

# BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Juin 2021

*« Ce qui est important, ce n'est, ni d'être optimiste, ni pessimiste,  
mais d'être déterminé. »*

*[Jean Monnet]*

Les marchés ont hésité, en mai, à faire preuve d'optimisme grâce à la reprise économique post-pandémie et à faire preuve de pessimisme au vu des craintes inflationnistes grandissantes.



## Sommaire

Résumé.....	3
Situation macroéconomique.....	4
Le marché des actions.....	6
Performances de nos gestionnaires actions.....	6
Le marché obligataire.....	7
Performances de nos gestionnaires obligataires.....	7
Lexique.....	8
Avertissements.....	11

## Résumé

	Marchés obligataires (31-05-2021)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (31-05-2021)
<b>Zone Euro</b>	<p>Bund 10Y : -0,18%</p> <p>OLO 10Y : 0,15%</p> <p>L'inflation européenne a affiché, par rapport au mois de mai de l'année passée, une hausse de 2% contre 1,6% le mois précédent.</p>	<p>6%</p> <p>La croissance européenne est restée dans le rouge au premier trimestre avec une diminution de 0,6%, handicapée par les débuts laborieux des campagnes de vaccination.</p>	<p>Eurostoxx50 : 1,63%</p> <p>Les indices européens ont battu les indices américains en mai, notamment l'Eurostoxx50 affichant un peu plus de 2% de gain à la clôture du mois.</p>
<b>Etats-Unis</b>	<p>UST 10Y : 1,59%</p> <p>La hausse bien plus forte qu'attendue de 4,2% en mai de l'indice des prix américains a attisé les craintes d'un emballement de l'économie outre-Atlantique.</p>	<p>6,4%</p> <p>Les Etats-Unis ont confirmé une croissance annualisée de 6,4% pour les premiers mois de l'année.</p>	<p>S&amp;P 500 : 0,55%</p> <p>Le mouvement des taux a pénalisé une fois encore les secteurs technologiques particulièrement sensibles à ces hausses de taux.</p>
<b>Marchés Emergents</b>	<p>ML EM Broad Sov External (hedged) : 0,93%</p> <p>Les PMI chinois ont modestement augmenté mais ont tout de même affiché une forte croissance des exportations.</p>	<p>6,7%</p> <p>Les marchés émergents ont encore fortement été sous l'influence du rythme lent de la vaccination et de la propagation du virus menant à de nouveaux confinements.</p>	<p>MSCI Emerging Markets : 0,74%</p> <p>Les marchés émergents ont offert, pour la première fois depuis janvier, une performance meilleure que les marchés développés.</p>

## Situation macroéconomique

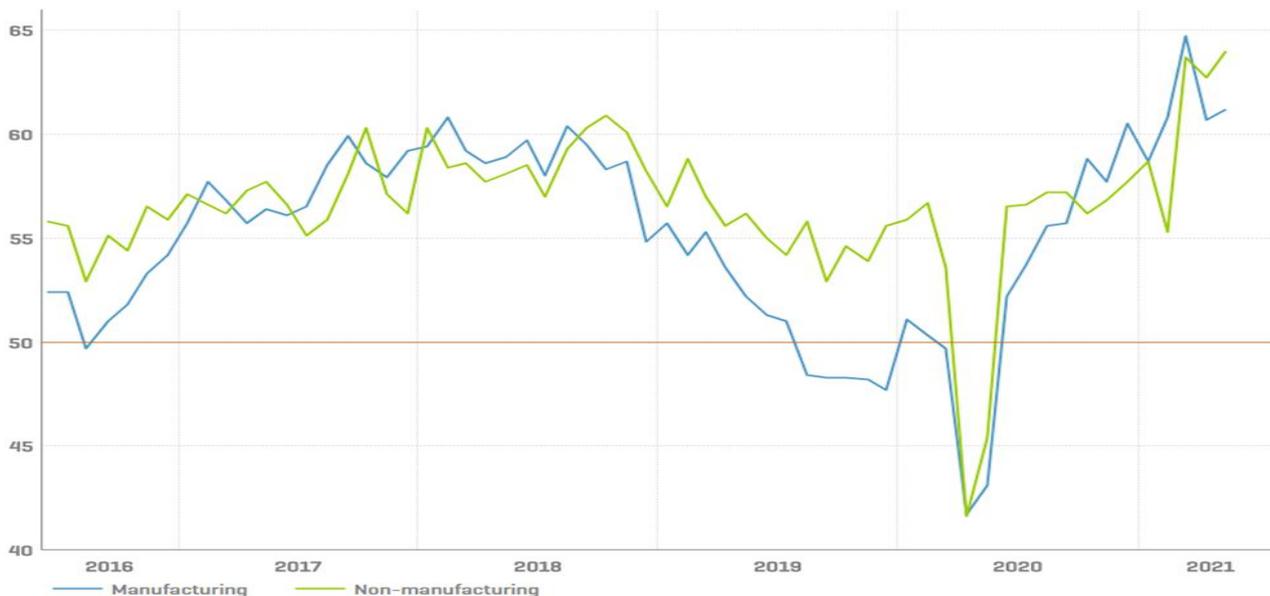
Même si la croissance européenne est restée dans le rouge au premier trimestre avec une diminution de 0,6%, handicapée par les débuts laborieux des campagnes de vaccination, l'inflation européenne n'était pas en reste puisqu'elle a affiché, par rapport au mois de mai de l'année passée, une hausse de 2% contre 1,6% le mois précédent. Face à ces chiffres, les taux souverains ont progressé de façon importante en cours du mois, le taux allemand s'approchant de -0,1%, avant de redescendre et de clôturer le mois de mai quasi inchangé, rassurés par les propos toujours accommodants de la Banque Centrale Européenne. Les Purchasing Managers Index (PMI) européens ont atteint un sommet plus atteint depuis 39 mois, soutenus par le retour en force de la composante des services.

### Taux d'inflation annuel



Les Etats-Unis ont confirmé une croissance annualisée de 6,4% pour les premiers mois de l'année. Cependant, la poussée de fièvre de l'inflation américaine a jeté un froid sur les marchés boursiers. La hausse bien plus forte qu'attendue de 4,2% en mai de l'indice des prix américains a attisé les craintes d'un emballement de l'économie outre-Atlantique. Si cette hausse devait s'avérer durable, elle pourrait encourager la Réserve Fédérale à resserrer sa politique monétaire anticipativement. Le président Jerome Powell a toutefois indiqué à de multiples reprises qu'il n'était pas encore temps d'y penser, afin de ne pas entraver la reprise économique. De plus, les Purchasing Managers Index (PMI) ont continué leur progression, bien soutenus cette fois par la composante des services qui a démontré l'expansion de ce secteur. Le chômage a cependant pointé à 6,1%, frappé par des ruptures de stocks dans le secteur de l'automobile.

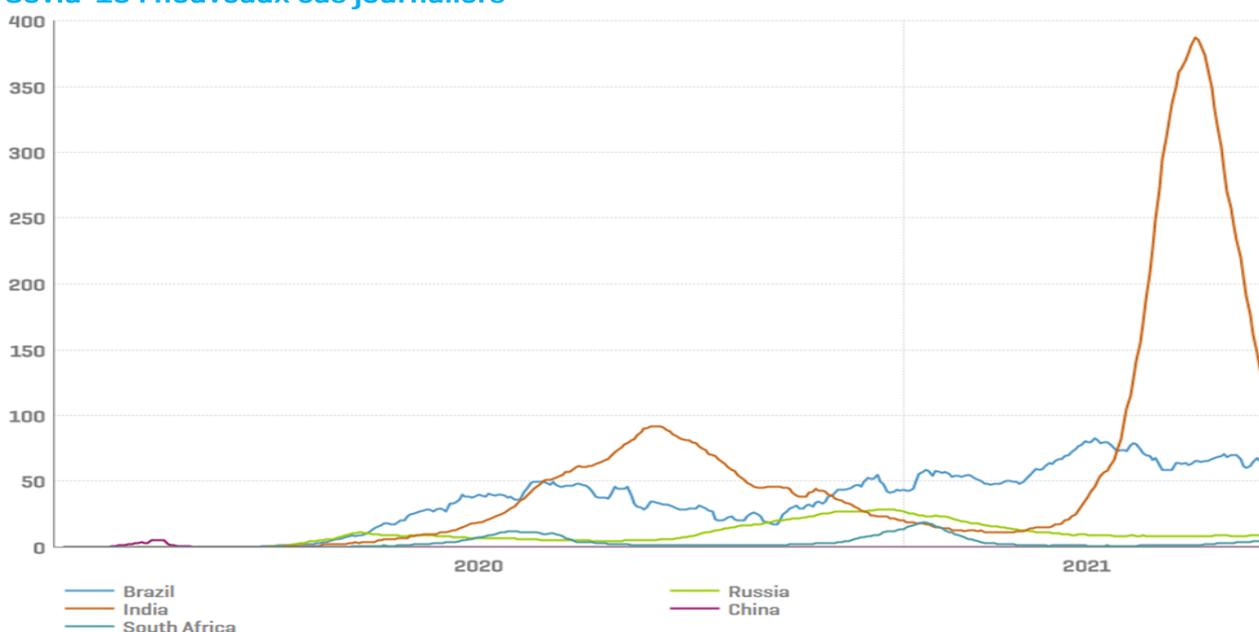
## PMI aux Etats-Unis



Source : Eikon / AG Insurance

Les marchés émergents ont offert, pour la première fois depuis janvier, une performance meilleure que les marchés développés. Cette performance a été causée, pour certains pays comme la Russie et le Brésil, par la hausse du prix des matières premières et, pour d'autres comme la Grèce et quelques pays asiatiques, par la réouverture des frontières aux touristes. Les PMI chinois ont modestement augmenté mais ont tout de même affiché une forte croissance des exportations. Les marchés émergents ont encore fortement été sous l'influence du rythme lent de la vaccination et de la propagation du virus menant à de nouveaux confinements. Cependant, l'Inde a semblé avoir atteint un plafond dans le taux d'infections et les marchés indiens en ont profité pour rebondir.

## Covid-19 : nouveaux cas journaliers



Source : Eikon/ AG Insurance

## Le marché des actions

Ce mouvement des taux a pénalisé une fois encore les secteurs technologiques particulièrement sensibles à ces hausses de taux. Le Nasdaq, l'indice des valeurs technologiques américaines, a clôturé le mois en territoire négatif à -1,5%. Ce sont les indices européens qui ont battu les indices américains en mai, notamment l'Eurostoxx50 affichant un peu plus de 2% de gain à la clôture du mois alors que l'indice américain S&P500 atteignait à peine plus de 0,5%.

	Mai-21	YTD
Emu	2,48%	14,07%
Emu Value	2,78%	15,79%
Emu Growth	2,10%	12,00%
Emerging Europe	9,88%	12,52%
Emu ex-tobac, weapons	2,46%	14,13%
World	-0,12%	11,47%
World Value	1,35%	16,43%
World Growth	-1,70%	6,47%
Emerging Markets	0,74%	7,34%
Emu ex-tobac, weapons	-0,18%	11,39%

## Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Mai-21	Excess	Equities EMU	Mai-21	Excess
Fiera	0,05%	0,13%	Lazard	2,38%	-0,10%
T.Rowe	-1,14%	-1,06%	Alliance Bernstein	3,81%	1,33%
BNPP AM Passive	-0,05%	0,03%	BNPP AM Passive	2,65%	0,17%
Polaris	0,61%	0,69%	Acadian	3,19%	0,71%
Alliance Bernstein	0,08%	0,16%	BNPP AM Best Selection	2,53%	0,05%
Mercer Passive	-0,05%	0,03%	ComGest	1,82%	-0,66%
BNPP AM Small Caps	-0,72%	-0,64%	UBS	3,05%	0,57%
MAJ	-0,31%	-0,23%	BNPP AM Small Caps	0,59%	-1,89%

Au vu des marchés toujours hautement valorisés, le comité est resté prudent dans son allocation entre classes d'actifs, se laissant toujours une marge pour agir si les marchés d'actions venaient à corriger. La croissance économique et la pression sur les taux ont sonné le retour en force de nos stratégies 'value' dans nos portefeuilles d'actions. Sur le monde, Polaris s'est distingué des autres gestionnaires présents dans le fonds avec une surperformance de 2,5% face à l'indice MSCI World alors que, sur la zone euro, UBS et Alliance Bernstein se sont disputés la place de meilleur gestionnaire du mois, tous deux affichant des rendements absolus de plus de 3%. La déception est venue de nos stratégies 'small & mid caps' qui ne sont pas parvenu, ni sur le monde ni sur la zone euro, à apporter leur contribution à nos fonds d'actions.

## Le marché obligataire

Les marchés obligataires ont subi la loi d'une inflation en hausse et d'un rapport américain sur l'emploi défavorable. Les obligations d'Etats n'ont pas affiché de grands mouvements entre le début et la fin du mois. Les obligations d'entreprises sur le monde ont apporté de la valeur aux indices.

	Mai-21	YTD
<b>Fixed Income</b>		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,08%	-2,69%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	0,15%	-2,38%
<b>Govies</b>	-0,04%	-3,41%
Euro Aggregate Treasury	0,11%	-3,11%
Global Aggregate Treasuries	-0,15%	-0,85%
<b>Credit</b>	0,39%	-2,43%
Euro Aggregate Corporates	0,20%	2,42%
Global Aggregate Corporates	0,35%	1,83%
Euro High Yield	-0,08%	-2,64%
Global High Yield in Euro	0,14%	-2,62%
<b>EM</b>	-0,08%	-2,69%
Euro Emerging Market Debt	0,15%	-2,38%
Global Emerging Market Debt	-0,04%	-3,41%

## Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Mai-21	Excess
Pimco	0,42%	0,27%
Alliance Bernstein	0,24%	0,09%
Aberdeen Standard	-0,53%	-0,67%
Morgan Stanley	0,30%	0,15%
PGIM	0,23%	0,08%
Colchester	0,20%	0,08%
Robeco	0,20%	0,34%
BNPP AM Passive	0,09%	-0,06%

Bonds EMU	Mai-21	Excess
Insight	-0,26%	-0,18%
Bluebay	-0,43%	-0,35%
BlackRock	-0,34%	-0,26%
State Street	-0,40%	-0,32%
BNPP AM Passive	0,33%	-0,02%

Notre portefeuille d'obligations mondiales s'est vu renforcer par trois nouveaux gestionnaires : PGIM avec une stratégie sur le monde, Robeco avec une stratégie centrée sur les obligations d'entreprises, et Colchester avec une stratégie orientée sur les obligations souveraines. Cela donnera les outils au comité d'investissement pour monitorer au plus près ces classes d'actifs spécifiques dans les portefeuilles obligataires.

# Lexique

## Alpha

Le terme « Alpha » désigne la performance d'un investissement par rapport à sa référence de marché.

## Agence de notation

Organisme indépendant (par ex., Standard & Poor's) dont l'activité consiste à évaluer, sous forme d'une note, la capacité de sociétés, banques et autres institutions financières à honorer leurs engagements financiers.

## Action

Une action est une fraction du capital d'une entreprise. Pour valoriser une action, il faut évaluer les perspectives de la société qui l'a émise et prendre en compte les effets de la conjoncture économique générale. La croissance leur est bénéfique. Elles sont également impactées par l'évolution des taux d'intérêt. (Une baisse de taux fait en général monter le cours des actions, tandis qu'une hausse fait baisser les cours.)

## Actions Cycliques

En bourse, une action cyclique est une action de société dont les résultats sont très sensibles à la conjoncture économique. C'est le cas habituellement pour les entreprises opérant dans les secteurs de l'automobile, de biens discrétionnaires (p.e. luxe), du secteur industriel.

## Bps

Un point de base (‰), expression venue directement de l'anglais basis point (abrégié en bp), désigne en langage économique et financier un centième de point de pourcentage : 1bp = 0.01%

## Bloomberg Barclays Index

Les **Bloomberg Barclays Index** sont les indices de référence les plus couramment utilisés dans le monde par les gérants de portefeuille d'obligations.

## Consommation discrétionnaire

La consommation discrétionnaire, par opposition à la consommation de base, est l'ensemble des biens et services considérés comme non essentiels (p.ex. le luxe).

## Croissance économique

C'est le pourcentage de variation du produit intérieur brut (PIB).

## Duration

La duration mesure la sensibilité d'un titre de créance ou d'un portefeuille à une variation des taux d'intérêt et est exprimée en années. Plus la duration est élevée, plus l'impact de cette variation sur le prix du titre concerné sera important.

## Effet de levier

Méthode consistant à obtenir une exposition accrue à un actif sous-jacent au moyen d'instruments financiers dérivés. Une faible variation du cours de l'actif sous-jacent peut entraîner une variation nettement plus marquée du cours de l'instrument financier dérivé correspondant. Voir « Instrument financier dérivé »

## FED (Réserve fédérale américaine)

La Réserve fédérale américaine (Fed) est la Banque centrale des États-Unis.

## Future

Contrat portant sur l'achat ou la vente d'un actif à ou avant une date future à un prix fixé à l'avance.

## Fonds indiciel coté (ETF)

Type d'investissement coté en bourse représentant un pool de titres qui réplique la performance d'un indice.

## Stratégie/gestion Growth (ou de croissance)

Le portefeuille est constitué de titres disposant d'une forte visibilité sur leur activité et d'une belle régularité de leurs performances financières au fil du temps, peu importe la valorisation.

## High Yield

Il s'agit d'une émission obligataire à haut rendement, contrepartie d'un haut niveau de risque, ne disposant pas d'une notation par une agence de notation ou d'une notation inférieure à BBB-

## Investment Grade

Les titres investissables ou investment grade correspondent aux obligations émises par les emprunteurs qui reçoivent une note allant de AAA à BBB-/Baa3 par les agences de notation.

## Liquidité

Facilité avec laquelle un actif peut être acheté ou vendu sur le marché sans que cela n'affecte sensiblement son prix.

## Long/Short

En Bourse il est possible de faire du profit sur la hausse d'une action mais aussi sur la baisse.

- Un investisseur est "long" sur une action quand il l'a détient (ou qu'il a recourt à des instruments financiers): il espère donc que l'action va monter pour sortir en plus-value.

- Un investisseur est "short" sur une action quand il vend à découvert (titre que le vendeur ne possède pas mais s'engage à acheter à une date future) (ou qu'il a recourt à des instruments financiers) : il espère donc que l'action va baisser pour la racheter à un prix plus bas.

## Marchés émergents

Se dit des marchés des pays moins développés affichant un revenu par habitant relativement faible et, en général, un potentiel de croissance de leur économie supérieur à la moyenne, mais qui présentent en revanche une volatilité et des risques accrus par rapport aux marchés développés. Il s'agit, par exemple, des pays qui composent des indices tels que le MSCI Emerging Markets.

## MSCI

Les MSCI (Morgan Stanley Capital International) sont les indices de référence les plus couramment utilisés dans le monde par les gérants de portefeuille d'actions.

## Obligation

L'obligation est une valeur mobilière. C'est un titre de créance qui représente la fraction d'un emprunt obligataire dont l'émetteur peut être une entreprise publique ou privée, un Etat ou une collectivité locale.

## Obligation sécurisée

Obligation adossée à des actifs tels que des regroupements (pools) d'hypothèques qui figurent au bilan de l'émetteur. Le détenteur d'une obligation sécurisée est exposé non seulement au risque de non remboursement des dettes qui composent le pool mais est également tributaire de la santé financière de l'émetteur.

L'obligation permet à son émetteur d'emprunter des capitaux avec des modalités connues à l'avance (durée, taux d'intérêt, date de remboursement), elle représente une dette vis-à-vis des investisseurs.

## **PMI**

L'indice des directeurs d'achat (« indice PMI » pour l'anglais purchasing managers index) est un indicateur reflétant la confiance des directeurs d'achat. Exprimé en pourcentage, il prend en compte les prises de commandes, la production, l'emploi, les livraisons et les stocks du secteur manufacturier. Il est très regardé par les marchés financiers car il constitue un bon indicateur avancé de la croissance.

## **Pondérer (Sur ou Sous)**

En Bourse, technique qui permet au gérant d'accroître ou de diminuer le poids d'une valeur dans le portefeuille par rapport à l'indice de référence (en anglais under- overweight U/W O/W).

## **S&P 500 Index**

Indice de 500 valeurs de premier plan de la bourse américaine, créée en 1920 et développé par Standard & Poor's.

## **Small/mid/large caps**

- Les Small caps : Ce sont des entreprises ayant une capitalisation boursière inférieure à 1 milliards de dollars.
- Les Mid caps : Ce sont les entreprises ayant une capitalisation boursière comprise entre 1 et 10 milliards de dollars.
- Les Large caps : Ce sont les entreprises ayant une capitalisation boursière supérieure à 10 milliards de dollars

## **Utilities**

Le terme utilities est un terme anglais qui désigne les titres des entreprises de services aux collectivités comme la production et la distribution de l'eau, du gaz et de l'électricité.

## **Stratégie Value ou gestion Value**

Il s'agit de sélectionner dans son portefeuille les titres qui s'échangent à un prix inférieur à leur valeur intrinsèque. Ces actions sous-évaluées par le marché ont donc un potentiel d'appréciation important.

## Avertissements

Le présent document est rédigé uniquement à titre informatif et ne constitue pas une offre pour des produits ou services financiers, d'assurance ou autres. Les informations/opinions reprises dans ce document ne visent pas à donner des conseils, en ce compris - mais pas uniquement - financiers, fiscaux, légaux ou en matière de placements. Avant de prendre une décision ou d'entreprendre toute action concernant les matières reprises dans ce document, le destinataire est encouragé à s'informer s'il le juge nécessaire et à rechercher ses propres conseils financiers, légaux et fiscaux afin de décider en toute indépendance de l'adéquation et des conséquences de tout placement.

Les informations et les opinions contenues dans ce document sont susceptibles d'être modifiées sans avertissement, notamment en fonction de l'actualité internationale susceptible, à tout moment, d'évolution. AG Insurance ne garantit pas la précision, l'adéquation, l'exhaustivité, le caractère opportun ou approprié pour un usage spécifique des informations/opinions incluses ou mentionnées dans ce document, ni la fiabilité et l'honnêteté de leurs sources. Le destinataire devrait s'assurer de lire la dernière version disponible de ce document. Les performances ou résultats du passé ne sont pas représentatifs des performances actuelles ou futures. Les données de performance ne tiennent pas compte des commissions et coûts engagés sur l'émission et le rachat d'unités.

Les informations de ce document sont protégées par des droits de propriété intellectuelle qui appartiennent à AG Insurance. Vous ne pouvez enfreindre ces droits. Ces informations et ce matériel peuvent uniquement servir à votre usage personnel, et uniquement à condition de ne pas en supprimer les références aux droits de propriété intellectuelle ou autres. Sans autorisation explicite préalable par écrit de la part d'AG Insurance, vous n'êtes pas autorisé à diffuser, reproduire, vendre ou transférer ces informations et ce matériel, sous quelque forme que ce soit et par quelque moyen que ce soit.

