

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition d'Août 2020

*« J'essaie toujours de faire ce que je ne sais pas faire,
c'est ainsi que j'espère apprendre à le faire. »
[Pablo Picasso]*

Il n’y aura donc pas eu de trêve estivale pour les marchés financiers qui ont continué leur progression entamée à la réouverture des économies en avril, portés par l’espoir d’un vaccin disponible d’ici la fin de l’année, avant de céder du terrain en fin de mois, inquiets de la résurgence de l’épidémie en Europe.



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

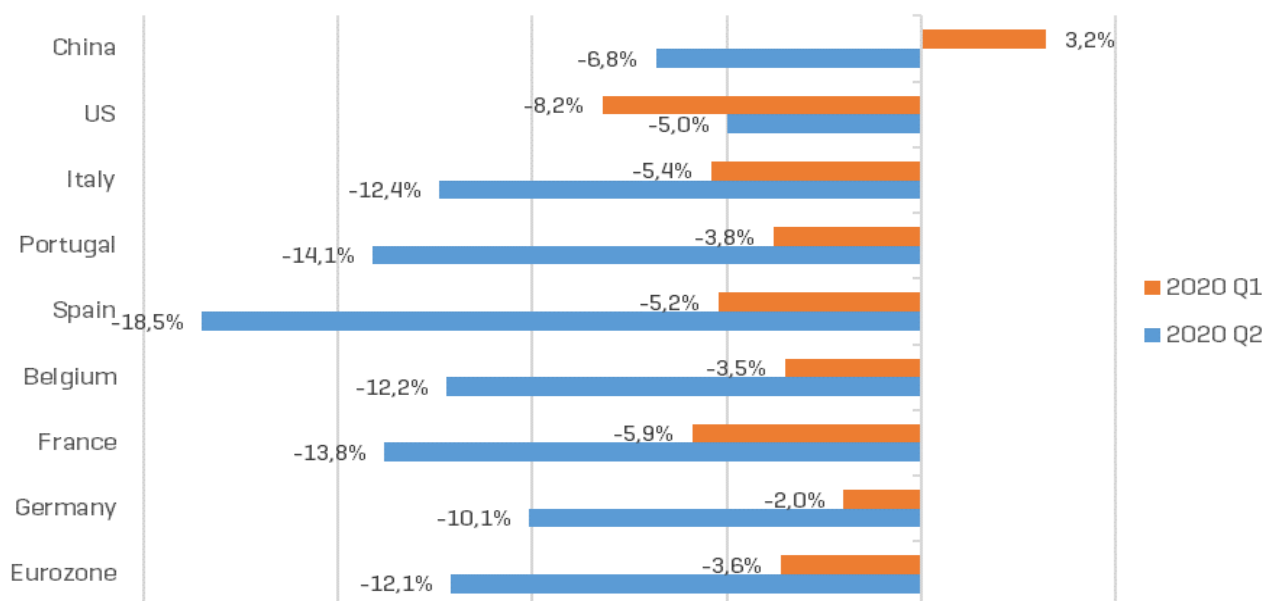
	Marchés obligataires [31-07-2020]	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions [31-07-2020]
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,53%</p> <p>OLO 10Y : -0,22%</p> <p>La moitié du plan de 750mia d'euro sera octroyé sous forme de subventions aux états les plus touchés par la pandémie, en ayant donc aucun effet sur l'endettement de ses pays.</p>	<p>-7,5%</p> <p>Eurostat, l'agence de statistique de la Commission européenne, a annoncé une contraction de l'économie européenne de 12% pour le deuxième trimestre qui est venue après la contraction de près de 4% enregistrée le trimestre précédent.</p>	<p>MSCI EMU : -1,85%</p> <p>Un mois en deux temps pour les actions avec une belle performance sur les trois premières semaines et une correction sur la dernière. Le secteur des matières premières, dans le sillage des prix du pétrole, s'est comporté le mieux.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 0,54%</p> <p>Les obligations d'entreprises mondiales, soutenues par l'achat intensif de la Réserve Fédérale, ont continué à offrir de beaux rendements.</p>	<p>-5,9%</p> <p>Aux Etats-Unis, après un recul de 5% au premier trimestre, le Produit Intérieur Brut a reculé de plus de 8% sur ces trois derniers mois.</p>	<p>S&P 500 : 5,51%</p> <p>Une importante dispersion sectorielle est présente au sein de l'indice MSCI World qui laisse à penser que si les inquiétudes sur la crise actuelle devaient se dissiper, certains secteurs durement touchés pourraient rebondir.</p>
Marchés Emergents	<p>EM governments (hard currency) : 2,74%</p> <p>Dans le sillage de la hausse de prix pétroliers, le secteur des matières premières a été le secteur le plus performant du mois avec un rendement mensuel de 2,32%.</p>	<p>1%</p> <p>La Chine a renoué avec une croissance de 3,2% sur le deuxième trimestre après 6,8% de contraction au premier trimestre.</p>	<p>MSCI EM World : 3,47%</p> <p>Les marchés émergents ont offert une belle performance au mois de juillet, soutenue par les deux principaux vecteurs de croissance pour ces régions : la faiblesse du dollar et la hausse des prix des matières premières.</p>

Situation macroéconomique

L'accord européen obtenu après quatre jours et quatre nuits de longues négociations a apporté des avancées importantes pour le projet européen : il a permis à la Commission européenne d'emprunter directement sur les marchés, l'Union européenne devenant ainsi le quatrième émetteur souverain en Europe. De plus, la moitié du plan de 750mia d'euro sera octroyé sous forme de subventions aux états les plus touchés par la pandémie, en ayant donc aucun effet sur l'endettement de ses pays.

Eurostat, l'agence de statistique de la Commission européenne, a annoncé une contraction de l'économie européenne de 12% pour le deuxième trimestre qui est venue après la contraction de près de 4% enregistrée le trimestre précédent. Si l'Allemagne s'est comporté le mieux, c'est l'Espagne avec une contraction de plus de 18% de son PIB qui a le plus souffert de la crise, suivie par le Portugal et la France avec tous deux près de 14% de contraction du Produit Intérieur Brut.

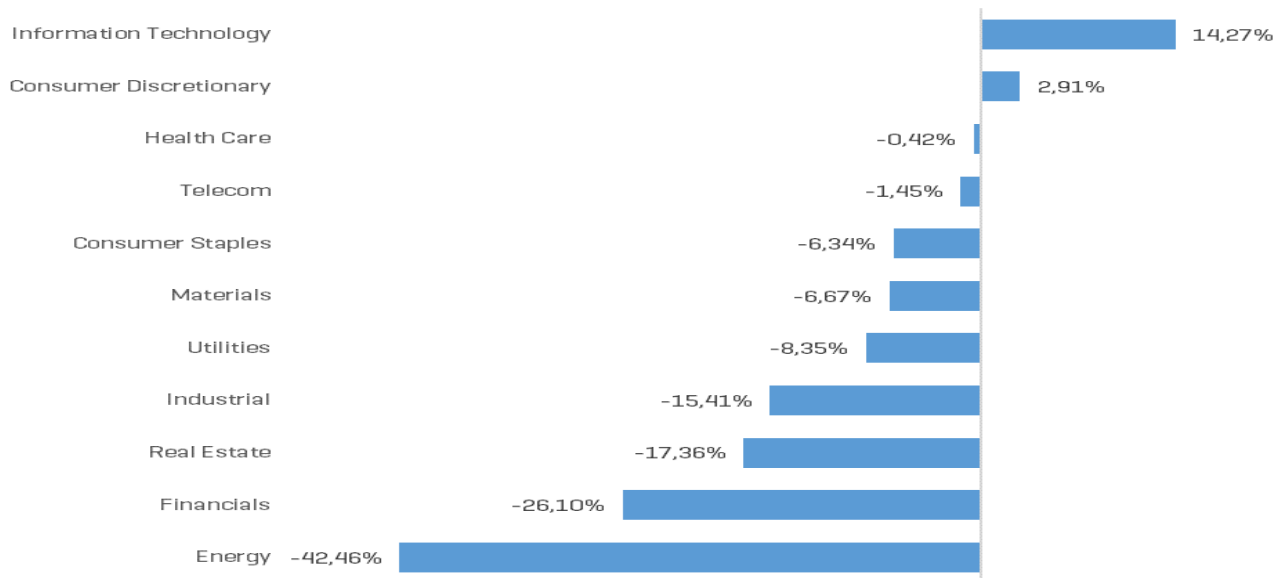
Croissance trimestrielle du PIB



Aux Etats-Unis, après un recul de 5% au premier trimestre, le Produit Intérieur Brut a reculé de plus de 8% sur ces trois derniers mois. Il s'agit donc d'une contraction moins important qu'en Europe, du fait que les mesures de confinement ont été moins strictes mais avec des conséquences sanitaires cependant plus importantes. Enfin, la recrudescence des tensions sino-américaines a eu raison de l'enthousiasme des investisseurs en fin de mois.

Une importante dispersion sectorielle est présente au sein de l'indice MSCI World qui laisse à penser que si les inquiétudes sur la crise actuelle devaient se dissiper, certains secteurs durement touchés pourraient rebondir.

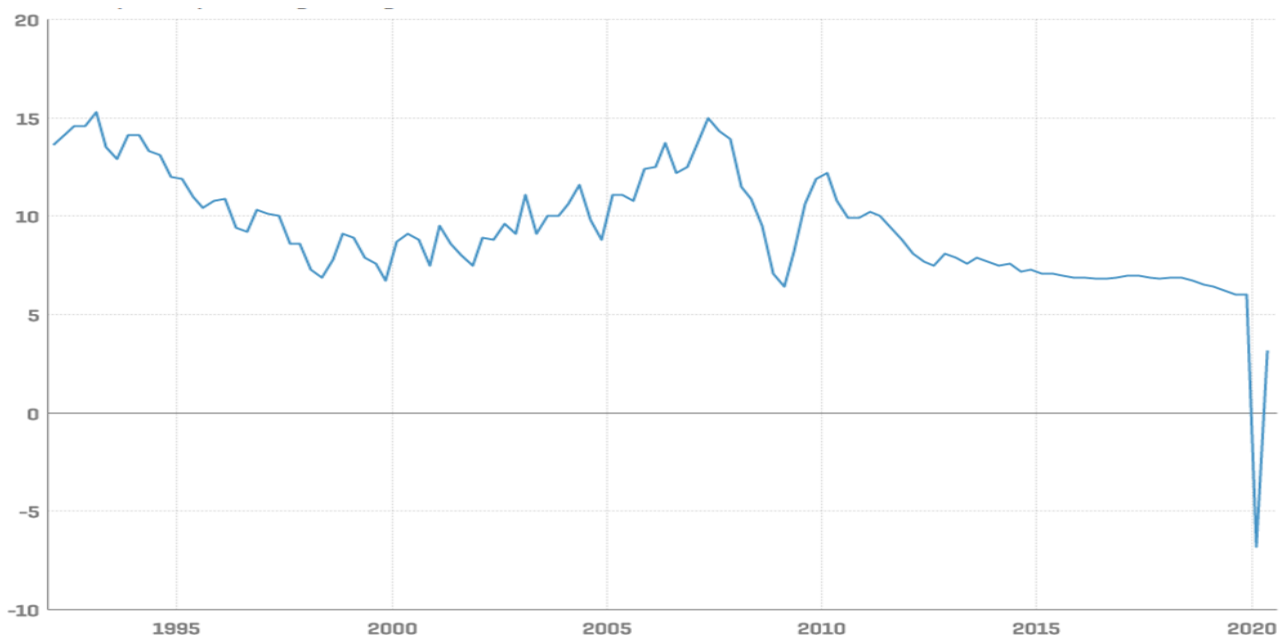
Secteurs MSCI World (performance YTD)



Les marchés émergents ont offert une belle performance au mois de juillet, soutenue par les deux principaux vecteurs de croissance pour ces régions : la faiblesse du dollar et la hausse des prix des matières premières. La faiblesse actuelle du dollar est provoquée par la conjonction de trois facteurs : l'augmentation massive de l'endettement américain, l'action de la Réserve Fédérale pour baisser les taux et la pandémie qui fait courir un risque pour la croissance du pays. Dans le sillage de la hausse de prix pétroliers, le secteur des matières premières a été le secteur le plus performant du mois avec un rendement mensuel de 2,32%.

La Chine a renoué avec une croissance de 3,2% sur le deuxième trimestre après 6,8% de contraction au premier trimestre.

PIB chinois



Le marché des actions

Un mois en deux temps pour les actions avec une belle performance sur les trois premières semaines et une correction sur la dernière. Le secteur des matières premières, dans le sillage des prix du pétrole, s'est comporté le mieux.

Le MSCI World a donc terminé le mois de juillet sur une perte mensuelle de 48 bps alors que le MSCI EMU a affiché une perte mensuelle de 1,41%.

	Juil-20	YTD
Emu	-1,41%	-13,60%
Emu Value	-2,96%	-20,71%
Emu Growth	0,42%	-6,26%
Emerging Europe	2,31%	-22,89%
Emu ex-tobac, weapons	-1,37%	-12,45%
World	-0,48%	-6,27%
World Value	-2,60%	-19,96%
World Growth	1,50%	8,00%
Emerging Markets	3,47%	-6,71%
Emu ex-tobac, weapons	-0,34%	-5,57%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Juil-20	Excess
Fiera	1,83%	2,30%
T.Rowe	3,03%	3,51%
BNPP AM P	-0,65%	-0,18%
Polaris	-1,52%	-1,04%
Russell SRI	-0,04%	0,05%
Alliance Bernstein	-0,38%	0,10%
Acadian	-1,00%	-0,52%
MAJ	-4,48%	-4,01%

Equities EMU	Juil-20	Excess
Lazard	-0,05%	1,36%
BNPP AM Best Selection	-0,29%	1,13%
Alliance Bernstein	0,60%	2,01%
ComGest	-0,20%	1,21%
BNPP AM Passive	-1,44%	-0,02%
Acadian	-1,08%	0,33%

Afin de mieux se positionner sur le secteur financier, bénéficiant de l'accord européen, et dans le but de rééquilibrer le portefeuille un peu trop exposé au secteur de la santé, l'allocation au gestionnaire Acadian a été réduite au profit de Alliance Bernstein. Cela permet de laisser ainsi un peu plus de place à la stratégie 'value' pour ces prochaines semaines. Une stratégie dont le rendement pourrait rebondir si les nouvelles concernant l'arrivée d'un vaccin devaient être positives.

Le marché obligataire

L'accord européen obtenu au forceps, s'il n'a eu que peu d'impact sur les marchés d'actions, a été bien accueilli sur les marchés obligataires qui offrent tous des rendements positifs sur le mois : nos indices de références sur la zone euro offre plus d'1% de rendement et sur la zone monde 95 bps. L'Union européenne deviendrait ainsi le quatrième plus grand émetteur souverain en Europe.

	Juil-20	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	1,02%	2,27%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	0,97%	4,09%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	1,05%	3,09%
Global Aggregate Treasuries	0,69%	4,23%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	1,50%	0,29%
Global Aggregate Corporates	2,42%	5,12%
Euro High Yield	1,73%	-3,55%
Global High Yield in Euro	3,39%	-2,10%
EM		
Euro Emerging Market Debt	1,51%	-2,30%
Global Emerging Market Debt	2,74%	1,10%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Juil-20	Excess
Pimco	1,78%	0,85%
Alliance Bernstein	1,10%	0,17%
Aberdeen Standard	2,64%	0,24%
Morgan Stanley	1,48%	0,55%
Russell SRI	1,41%	0,45%
BNPP AM Passive	0,99%	0,06%

Bonds EMU	Juil-20	Excess
Insight	1,34%	0,32%
Bluebay	1,35%	0,33%
BlackRock	1,19%	0,17%
State Street	1,93%	0,42%
BNPP AM Passive	1,02%	-0,02%

Au niveau obligataire, les obligations d'entreprises mondiales, soutenues par l'achat intensif de la Réserve Fédérale, ont continué à offrir de beaux rendements pour nos gestionnaires spécialisés dans ce type d'actif : Aberdeen Standard et State Street. En outre, soutenus également par leurs investissements en crédits, tous nos gestionnaires obligataires, sans exception, ont mieux performé que leur référence de marché en juillet, avec une mention spéciale pour Pimco qui a offert plus de 85 bps de plus que son benchmark.

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.

