

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition d'Août 2021

*« C'est en apprenant que l'on mesure son ignorance. »
[Lao Tseu]*

Portés par les bons résultats des entreprises, ce mois de juillet, les investisseurs ont accordé une nouvelle fois leur confiance aux marchés des actions faisant grimper les indices américains et européens.



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

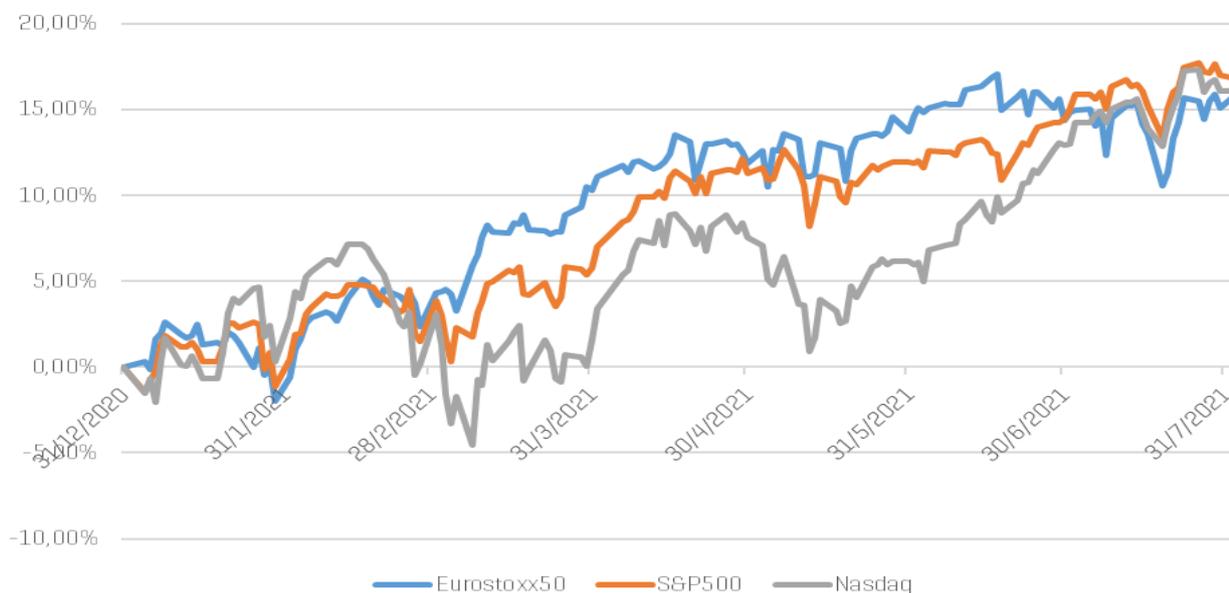
	Marchés obligataires (31-07-2021)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (31-07-2021)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,46%</p> <p>OLO 10Y : -0,11%</p> <p>L'objectif qui auparavant était de « inférieur, mais proche de 2% » est remplacé par « une cible d'inflation de 2% à moyen terme ». La BCE, tout comme la Réserve Fédérale, est prête à tolérer des dépassements temporaires.</p>	<p>6%</p> <p>Le PIB de la zone euro a augmenté de 2% sur le deuxième trimestre alors qu'il était en baisse de 0,3% les trois premiers mois de l'année. Le taux de chômage en zone euro est en baisse à 7,7%, en baisse par rapport au mois précédent</p>	<p>Eurostoxx50 : 0,62%</p> <p>Fidèle à l'alternance 'value'- 'growth' observée depuis plusieurs mois, la progression de ce mois-ci est à mettre à l'actif des actions de type 'croissance', moins sujets aux cycles économiques.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 1,23%</p> <p>Sur les marchés obligataires, les taux se sont tassés un peu sous l'effet conjugué d'une inflation semblant avoir atteint un sommet et par des propos toujours accommodants des banques centrales.</p>	<p>6,4%</p> <p>La Réserve Fédérale a apprécié les progrès de l'économie américaine mais aucune mesure de restrictions en matière monétaire n'est à l'ordre du jour sans autres améliorations. Elle a noté aussi le caractère élevé mais transitoire de l'inflation.</p>	<p>S&P 500 : 2,27%</p> <p>Ce sont les résultats du deuxième trimestre qui ont été le moteur de la croissance des indices boursiers sur le mois de juillet. La proportion d'entreprises faisant mieux que les estimations a été historiquement haute.</p>
Marchés Emergents	<p>ML EM Broad Sov External [hedged] : 0,43%</p> <p>Les obligations émergentes ont offert des gains limités grâce principalement au crédit de qualité.</p>	<p>6,7%</p> <p>Le variant Delta du Covid a pénalisé également les économies liées au tourisme en Asie.</p>	<p>MSCI Emerging Markets : 2,11%</p> <p>Les indices émergents ont été dans le rouge en juillet. En cause, la crainte que les autorités de Pékin imposent de nouvelles régulations.</p>

Situation macroéconomique

L'enthousiasme des investisseurs a été quelque peu refroidi par la recrudescence des infections au Covid dû au variant delta, mettant en péril la reprise économique en pleine période touristique. Le PIB de la zone euro a augmenté de 2% sur le deuxième trimestre alors qu'il était en baisse de 0,3% les trois premiers mois de l'année. Le taux de chômage en zone euro est en baisse à 7,7%, en baisse par rapport au mois précédent.

Notons le changement de politique concernant l'inflation au sein de la Banque Centrale Européenne. L'objectif qui auparavant était de « inférieur, mais proche de 2% » est remplacé par « une cible d'inflation de 2% à moyen terme ». La BCE, tout comme la Réserve Fédérale, est prête à tolérer des dépassements temporaires.

Indices d'actions

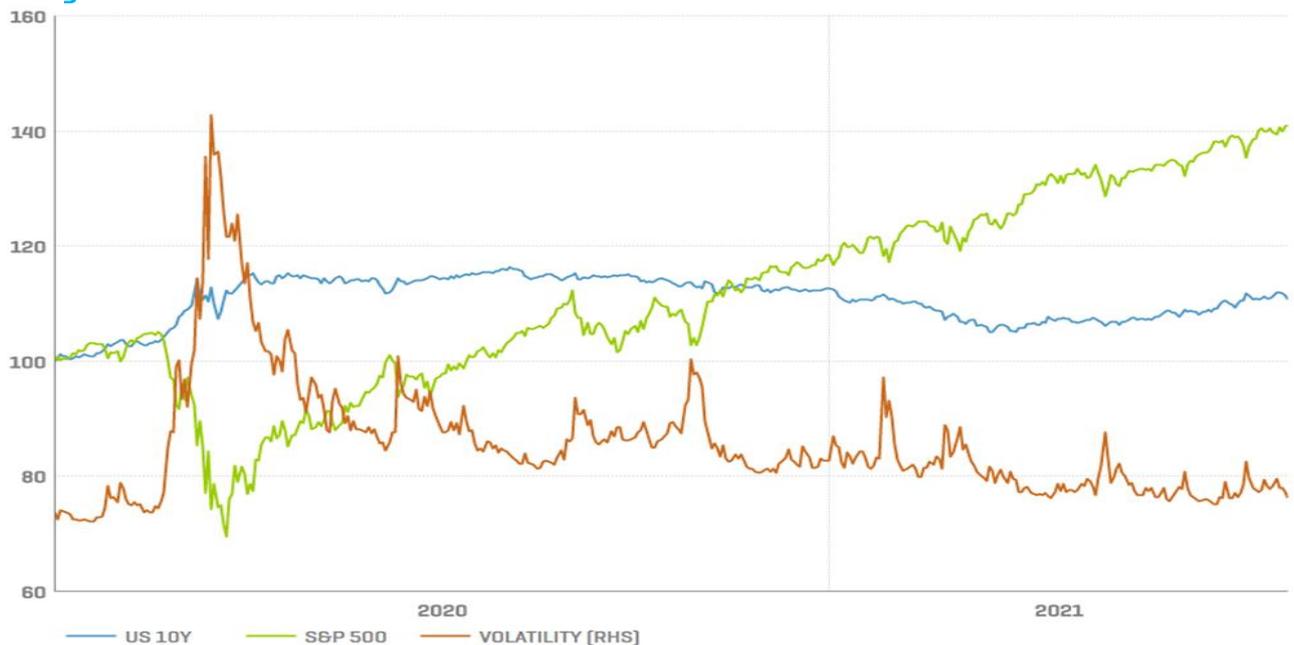


L'appétit pour le risque a diminué face à l'intensification de la régulation de secteurs entiers de l'économie chinoise : après l'internet et l'éducation, les investisseurs ont craint que les entreprises liées aux matières premières soient la prochaine cible des autorités de Pékin.

La Réserve Fédérale a apprécié les progrès de l'économie américaine mais aucune mesure de restrictions en matière monétaire n'est à l'ordre du jour sans autres améliorations. Elle a noté aussi le caractère élevé mais transitoire de l'inflation.

Mais, ce sont les résultats du deuxième trimestre qui ont été le moteur de la croissance des indices boursiers sur le mois de juillet. La proportion d'entreprises faisant mieux que les estimations a été historiquement haute.

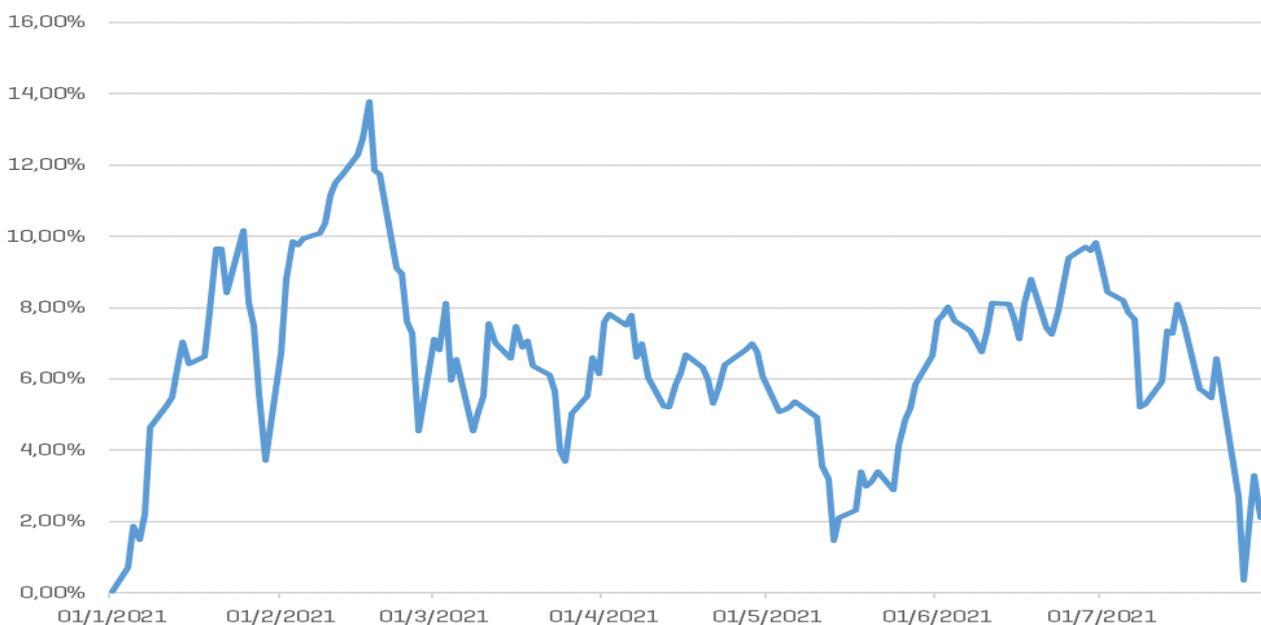
Obligations et actions aux Etats-Unis



Source : Eikon / AG Insurance

Les indices émergents ont été dans le rouge en juillet. Le MSCI Emerging Markets a affiché -6,72% de rendement en juillet portant sa performance en 2021 à 2,11%. En cause, la crainte que les autorités de Pékin imposent de nouvelles régulations dans plusieurs pans de l'économie chinoise, après avoir régulé l'internet et l'éducation. Le variant Delta du Covid a pénalisé également les économies liées au tourisme en Asie. Les obligations émergentes ont offert des gains limités grâce principalement au crédit de qualité.

MSCI EMERGING MARKETS 2021



Source : Eikon/ AG Insurance

Le marché des actions

Fidèle à l'alternance 'value'-'growth' observée depuis plusieurs mois, la progression de ce mois-ci est à mettre à l'actif des actions de type 'croissance', moins sujets aux cycles économiques. L'indice MSCI World a affiché une progression de 2,30% sur le mois, portant la progression depuis le début de l'année à près de 20%. Son pendant sur la zone EMU, en ajoutant 1,5% sur juillet, offre 17% de rendement depuis le début de l'année.

	Juillet-21	YTD
Emu	1,31%	16,79%
Emu Value	-0,14%	14,99%
Emu Growth	2,91%	18,57%
Emerging Europe	0,21%	14,70%
Emu ex-tobac, weapons	1,30%	16,88%
World	1,80%	18,73%
World Value	0,61%	19,09%
World Growth	2,95%	18,04%
Emerging Markets	-6,72%	3,41%
Emu ex-tobac, weapons	1,83%	18,76%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Juillet-21	Excess
Fiera	5,04%	3,24%
T.Rowe	0,01%	-1,79%
BNPP AM Passive	1,87%	0,07%
Polaris	-0,54%	-2,34%
Alliance Bernstein	1,88%	0,08%
Mercer Passive	-0,23%	0,44%
BNPP AM Small Caps	-0,68%	-0,01%
WCM	3,54%	1,74%
MAJ	1,29%	-0,51%

Equities EMU	Juillet-21	Excess
Lazard	2,38%	1,07%
Alliance Bernstein	1,11%	-0,20%
BNPP AM Passive	1,23%	-0,08%
Acadian	3,23%	1,92%
BNPP AM Best Selection	1,04%	-0,27%
ComGest	4,57%	3,26%
UBS	-0,25%	-1,56%
BNPP AM Small Caps	3,63%	1,29%

Dans ce contexte particulier de marché où les actions défensives et de qualité sont les plus recherchées, nos gestionnaires en zone euro, plus défensifs que leurs homologues sur le monde, ont offert de meilleures prestations. Ainsi, les gestionnaires Lazard, Comgest et Acadian ont apporté tous 1% de plus que leur référence de marché. Le fonds Small Caps n'a pas été en reste puisqu'il a apporté plus de 3,50% en valeur absolue et a fait bien mieux que son benchmark de 1,5%. C'est bien sûr notre gestionnaire 'value' Alliance Bernstein qui a souffert de l'aversion au risque, perdant près de 0,60% face au benchmark. Sur le monde, Polaris et MAJ, gestionnaires cycliques, ont presté loin de l'indice MSCI World. Mais, c'est sans conteste Fiera avec près de 2,50% de surperformance qui a presté le mieux.

Le marché obligataire

Sur les marchés obligataires, les taux se sont tassés un peu sous l'effet conjugué d'une inflation semblant avoir atteint un sommet et par des propos toujours accommodants des banques centrales : la Réserve Fédérale ayant rappelé une nouvelle fois que la réduction des achats d'actifs n'était pas imminente. En changeant son objectif d'inflation, la BCE a semblé prête à tolérer des dépassements temporaires.

	Juillet-21	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	1,57%	-0,78%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	1,18%	-0,80%
Govies	1,84%	-1,18%
Euro Aggregate Treasury	1,35%	-1,28%
Global Aggregate Treasuries	1,16%	0,72%
Credit	1,12%	-0,14%
Euro Aggregate Corporates	0,40%	3,44%
Global Aggregate Corporates	-0,10%	2,64%
Euro High Yield	1,55%	-0,75%
Global High Yield in Euro	1,15%	-0,92%
EM	1,57%	-0,78%
Euro Emerging Market Debt	1,18%	-0,80%
Global Emerging Market Debt	1,84%	-1,18%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Juillet-21	Excess
Pimco	1,20%	0,02%
Morgan Stanley	0,95%	-0,23%
PGIM	1,29%	0,11%
Colchester	0,88%	-0,48%
Robeco	1,17%	-0,03%
BNPP AM Passive	1,17%	-0,01%

Bonds EMU	Juillet-21	Excess
Insight	1,45%	-0,12%
Bluebay	1,04%	-0,53%
BlackRock	1,45%	-0,12%
Morgan Stanley	1,04%	-0,53%
BNPP AM Passive	1,58%	0,01%

Nos portefeuilles d'obligations ont profité pleinement de la contraction des taux en offrant des performances proches de 1% sur le mois de juillet. PGIM, nouvellement arrivé dans le portefeuille, a affiché la meilleure prestation du mois.

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.

BCE

La Banque centrale européenne (ou BCE) est la principale institution monétaire de l'Union européenne. Elle définit les grandes orientations de politique monétaire de la zone euro et prend les décisions nécessaires à sa mise en œuvre en vue de maintenir le pouvoir d'achat de l'euro et donc la stabilité des prix dans la zone euro.

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 »

Eurostoxx 50

Indice des 50 principales actions des pays de la zone euro. Il s'agit d'un des indices de référence les plus utilisés par les gestionnaires de portefeuilles d'actions.

FED [Réserve fédérale américaine]

La Réserve fédérale américaine [Fed] est la Banque centrale des Etats-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-

Inflation

L'inflation est la perte du pouvoir d'achat due à une augmentation générale et durable des prix. Ce phénomène persistant entraîne une hausse de tous les prix.

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.

NASDAQ

Le **NASDAQ** (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) est une bourse de valeurs ouverte en 1971. Il s'agit du plus grand marché électronique d'actions du monde. L'indice NASDAQ est un indice boursier qui mesure la performance des entreprises qui y sont cotées.

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.

