

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de octobre 2019

*« Les prévisions sont difficiles, surtout lorsqu'elles concernent l'avenir. »
[Jacques Chirac]*

Si les évènements géopolitiques et macroéconomiques ont continué d'alimenter l'actualité durant ce mois de septembre, les marchés ont retrouvé un peu de sérénité comme l'atteste la hausse de 3% des marchés des actions probablement influencés par certains signes positifs dans la guerre commerciale sino-américaine.



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.....	7
Avertissements.....	11

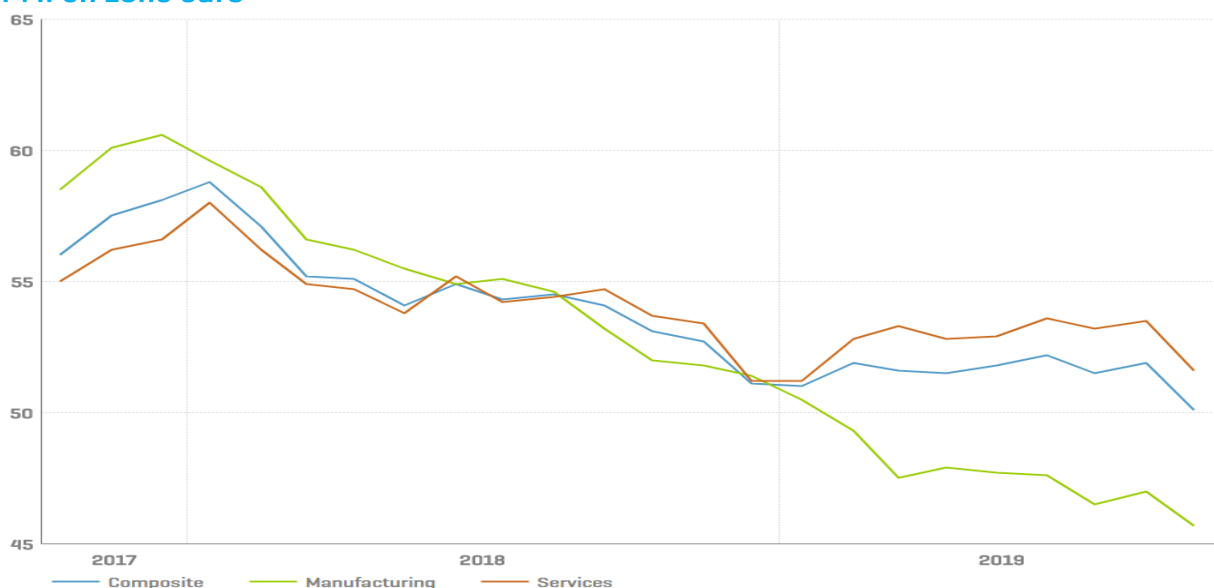
Résumé

	Marchés obligataires (30-09-2019)	Perspective de croissance économique pour 2019	Marchés d'actions (30-09-2019)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,57%</p> <p>OLO 10Y : -0,25%</p> <p>Septembre a offert pour la première fois de l'année des rendements négatifs sur les obligations. En cause, bien sûr, le fait que la Banque Centrale européenne a annoncé de nouvelles mesures d'assouplissement monétaires, avec notamment une baisse du taux sur les dépôts et ainsi que la reprise des achats d'obligation sur les marchés.</p>	<p>1,20%</p> <p>Le ralentissement de la croissance a été une nouvelle fois confirmée par les premiers résultats des enquêtes mensuelles auprès des directeurs d'achats, indicateurs avancés de la croissance, qui indiquaient une nouvelle dégradation de l'activité manufacturière ainsi que de l'activité des services en Europe.</p>	<p>MSCI EMU : 3,72%</p> <p>Si les événements géopolitiques et macroéconomiques ont continué d'alimenter l'actualité durant ce mois de septembre, les marchés ont retrouvé un peu de sérénité comme l'atteste la hausse de 3% des marchés des actions probablement influencés par certains signes positifs dans la guerre commerciale sino-américaine.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 1,67%</p> <p>La Réserve Fédérale a annoncé une nouvelle baisse de son taux directeur à 2.00%. Le marché anticipe encore deux baisses d'ici la fin de l'année.</p>	<p>2,20%</p> <p>Sur le plan macroéconomique, les Etats-Unis continuent à créer de l'emploi avec 159000 jobs créés juillet. Le taux de chômage est actuellement au plus bas depuis 50 ans, à 3.7%.</p>	<p>S&P 500 : 1,72%</p> <p>La baisse du taux directeur de la Réserve Fédérale et l'apaisement des tensions commerciales ont été les deux catalyseurs de la bonne performance des marchés en septembre.</p>
Marchés Emergents	<p>EM governments (hard currency) : -0,15%</p> <p>les banques centrales ont aussi été très conciliantes : le Brésil, le Mexique et le Chili ont baissé leur taux directeur</p>	<p>3,80%</p> <p>Les marchés émergents ont profité également du rebond du prix du baril du pétrole après les attaques sur les sites d'exploitation en Arabie Saoudite.</p>	<p>MSCI EM World : 2,94%</p> <p>Toutes les régions émergentes ont engrangé des gains en septembre. L'Amérique Latine a offert la meilleure prestation.</p>

Situation macroéconomique

Les sources d'inquiétudes ont été multiples, et en particulier la mini-crise pétrolière déclenchée par la destruction de sites pétroliers en Arabie saoudite, touchant près de la moitié des capacités de production de ce pays. Sur le plan macroéconomique, le ralentissement de la croissance s'est vu une nouvelle fois confirmée par les premiers résultats des enquêtes mensuelles auprès des directeurs d'achats, indicateurs avancés de la croissance, qui indiquent une nouvelle dégradation de l'activité manufacturière, ainsi que de l'activité des services en Europe. Du côté des banques centrales, c'est au tour de la Banque Centrale Européenne d'annoncer en septembre un nouveau train de mesures d'assouplissement monétaires comme, entre autres, la baisse du taux de dépôt à -0.50%, et la reprise du programme d'achats d'obligations à hauteur de 20 mia € par mois. Si ces opérations ont été grandement attendues par les marchés, l'ampleur, assez modeste, de ces opérations a fait réagir les marchés, les rendements souverains reprenant un peu de vigueur. Le bund est remonté de -0.70% vers -0.50% en quelques jours, poussé également par les propos du président Draghi, exhortant les gouvernements nationaux à une politique fiscale plus souple.

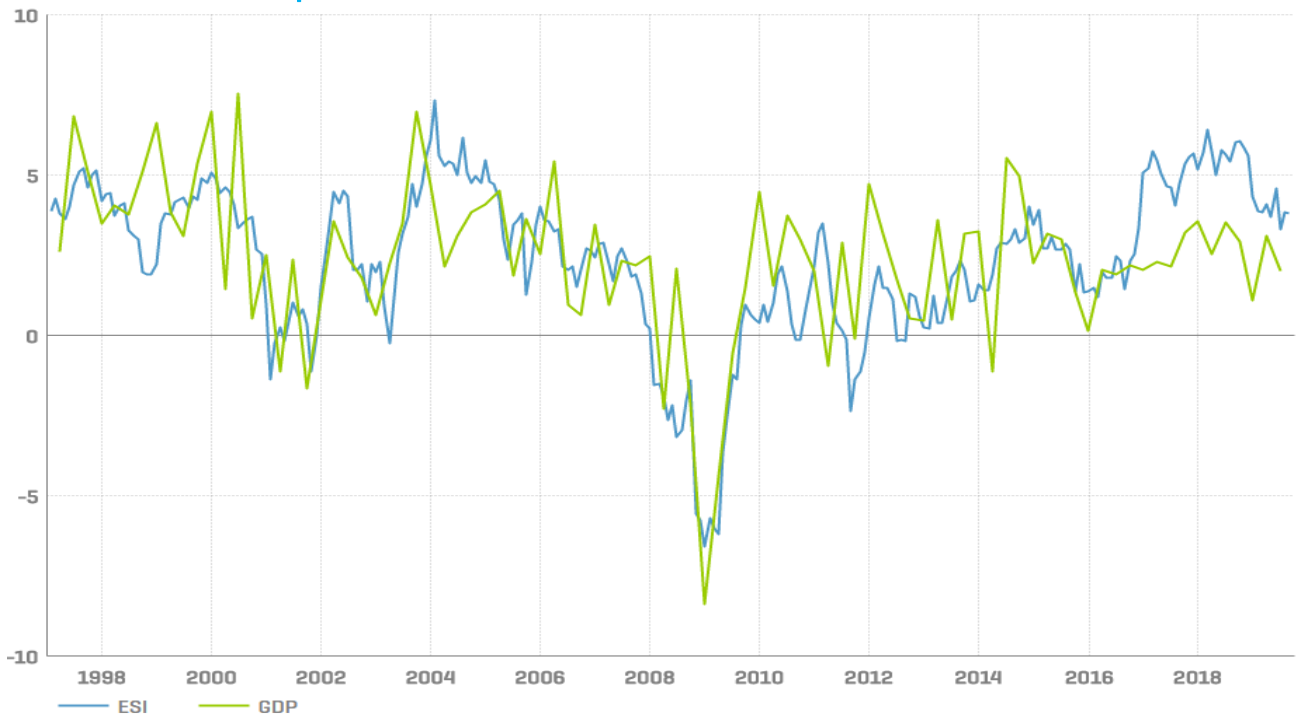
PMI en zone euro



Source : Eikon/AGinsurance

La baisse du taux directeur de la Réserve Fédérale et l'apaisement des tensions commerciales ont été les deux catalyseurs de la bonne performance des marchés en septembre. La Réserve Fédérale a annoncé une nouvelle baisse de son taux directeur à 2.00%. Le marché anticipe encore deux baisses d'ici la fin de l'année. Ce neuvième mois de l'année a été aussi caractérisé par une rotation importante vers des actifs cycliques. Les investisseurs ont donc [temporairement ?] délaissé les actions surévaluées pour se rabattre sur les secteurs offrant des valorisations plus attractives. Sur le plan macroéconomique, les Etats-Unis continuent à créer de l'emploi avec 159000 jobs créés en juillet. Le taux de chômage est actuellement au plus bas depuis 50 ans à 3.7%.

Sentiment économique et PIB des Etats-Unis



Source : Eikon/AGinsurance

Toutes les régions émergentes engrangeaient des gains en septembre. L'Amérique Latine offrait la meilleure prestation. Il faut dire que, là aussi, les banques centrales ont aussi été très conciliante : le Brésil, le Mexique et le Chili baissaient leur taux directeur. Les marchés émergents profitaient également du rebond du prix du baril du pétrole après les attaques sur les sites d'exploitation en Arabie Saoudite.

Prix du baril de pétrole



Source : Fathom index/ AGinsurance

Le marché des actions

Importante rotation sectorielle qui a vu les actions cycliques, énergétiques et financières en tête, retrouver de l'intérêt pour les investisseurs. Les marchés ont bénéficié d'un apaisement sur le front de la guerre commerciale et surtout d'un abaissement de taux directeur de la part de la Réserve Fédérale.

	Sep-19	YTD
Emu	3,72%	19,43%
Emu Value	5,90%	13,45%
Emu Growth	1,84%	25,17%
Emerging Europe	3,32%	17,26%
Emu ex-tobac, defence	3,86%	18,83%
World	3,16%	23,32%
World Value	4,99%	18,96%
World Growth	1,47%	27,71%
Emerging Markets	2,94%	11,04%
Emu ex-tobac, defence	3,17%	23,18%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Sep-19	Excess
Fiera	2,00%	-1,17%
Russell	4,18%	1,01%
T.Rowe	1,50%	-1,67%
BNPP AM P	3,18%	0,01%
Polaris	4,94%	1,77%
Russell SRI	3,06%	-0,38%

Equities EMU	Sep-19	Excess
Invesco	6,66%	2,94%
Lazard	3,62%	-0,10%
BNPP AM Best Selection	2,68%	-1,03%
Alliance Bernstein	3,20%	-0,52%
ComGest	1,49%	-2,23%
BNPP AM Passive	3,92%	0,20%

Ce mois de septembre a été favorable pour les actions à caractère cycliques, ce qui a permis à Invesco de refaire un peu de son retard face aux autres managers. Le fonds géré par Invesco a présenté cette fois une belle performance de plus de 7%. A contrario, nos gestionnaires plus défensifs comme COMGEST, en zone euro, et T.Rowe en zone monde, ont été à la peine, offrant tous deux un peu plus de 1% de rendement sur le mois.

Le marché obligataire

Septembre a offert pour la première fois de l'année des rendements négatifs sur les obligations. En cause, bien sûr, le fait que la Banque Centrale européenne a annoncé de nouvelles mesures d'assouplissement monétaires, avec notamment une baisse du taux sur les dépôts d ainsi que la reprise des achats d'obligation sur les marchés.

	Sep-19	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,53%	8,42%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,71%	6,34%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-0,39%	10,02%
Global Aggregate Treasuries	-0,79%	6,19%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	-0,76%	6,79%
Global Aggregate Corporates	-0,76%	9,11%
Euro HY	-0,12%	9,40%
Global HY	0,40%	7,44%
EM		
Euro EMD	0,30%	6,69%
Global EMD	-0,15%	8,05%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Sep-19	Excess
Pimco	-0,74%	-0,04%
Alliance Bernstein	-0,50%	0,20%
Aberdeen Standard	-0,78%	-0,03%
Russell	-0,26%	0,44%
Morgan Stanley	-0,74%	-0,04%
Russell SRI	-0,28%	0,37%
BNPP AM	-0,77%	-0,06%

Bonds EMU	Sep-19	Excess
Insight	-0,44%	0,09%
Bluebay	0,18%	0,72%
BlackRock	-0,63%	-0,10%
State Street	-0,77%	-0,01%
BNPP AM	-0,41%	-0,02%

Dans ce contexte, et malgré la hausse des marchés observée en septembre, le comité d'investissement a décidé de conserver une allocation équilibrée entre les actions et les obligations. En raison des actions menées par les différentes banques centrales, le comité s'attendait également à ce que les taux restent bas un bon moment. Dans cette perspective, Il a donc décidé de réduire ses investissements dans les obligations à court terme dans son portefeuille et de continuer à diversifier les sources de rendement à travers ses différents gestionnaires 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 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 consisté 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.

