

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Décembre 2019

*« Nous vivons aujourd'hui dans un monde où la compétence
la plus précieuse que nous pouvons vendre est la connaissance. »
[Barack Obama]*

Le regain d'intérêt pour les valeurs cycliques s'est poursuivi en novembre porté par des résultats trimestriels publiés au-delà des attentes des analystes et soutenu par une vague d'acquisitions et fusions. Les marchés ont continué à progresser suite aux nouvelles rassurantes en provenance du front de la guerre commerciale.



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 (30-11-2019)	Perspective de croissance économique pour 2019	Marchés d'actions (30-11-2019)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,35% OLO 10Y : -0,06%</p> <p>Le retour de l'appétit pour le risque a permis aux spread de crédit de se contracter encore, pour l'Investment Grade comme pour le High Yield, soutenus par le Quantitative Easing de la BCE.</p>	<p>1,20%</p> <p>Ce mois-ci a été également l'occasion d'observer une certaine résilience du marché manufacturier en Europe avec des indicateurs avancés, qui se stabilisent.</p>	<p>MSCI EMU : 2,65%</p> <p>Les écarts de valorisation entre les valeurs défensives et les valeurs cyclique ont continué à se réduire en novembre. Les valeurs industrielles ont bien performé à l'instar des financières qui ont profité des bonnes dispositions des banques centrales. Les secteurs IT et des soins de santé ont affiché les meilleures performances du mois.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 1,77%</p> <p>Aux USA également , le retour de l'appétit pour le risque a permis aux crédits de qualité comme pour le High Yield, soutenus par les bons résultats des entreprises, d'afficher de bons résultats.</p>	<p>2,40%</p> <p>La croissance du troisième trimestre à été revue à la hausse à 2,10% annualisée, soit légèrement mieux que le trimestre précédent. L'indice de confiance des consommateurs est cependant en baisse, miné par des craintes liées à l'emploi.</p>	<p>S&P 500 : 3,40%</p> <p>Les indices américains ont affiché de nouveaux records d'altitude au mois de novembre soutenu par l'optimisme autour des négociations sino-américaines et par la bonne tenue des résultats trimestriels des entreprises américaines.</p>
Marchés Emergents	<p>EM governments (hard currency) : -0,17%</p> <p>La Turquie a été portée par des projections de croissance de 5% pour 2020 et la Grèce a remboursé anticipativement un prêt du FMI de près de 3 mia€.</p>	<p>3,90%</p> <p>Malgré un début de mois positif soutenu par des statistiques encourageantes liées à la croissance mondiale, les marchés émergents ont terminé en baisse plombés par des manifestations et des grèves menaçant la stabilité de tout le continent sud-américain.</p>	<p>MSCI EM World : 1,04%</p> <p>Les performances en Asie ont été contrastées avec de bonnes et mauvaises nouvelles venant de Hong-Kong : la suite des manifestations et le succès de la première cotation d'AliBaba sur la bourse de Hong-Kong.</p>

Situation macroéconomique

Force est de constater que les sources d'inquiétudes qui ont agité les marchés ces derniers mois se dissipent petit-à-petit, permettant aux marchés d'offrir des performances encore très positives durant ce mois de novembre avec le MSCI EMU clôturant sur un gain mensuel de 2,65%. Outre l'éloignement du spectre d'un Brexit sans accord et de la signature d'une première phase de négociations dans la guerre commerciale qui oppose la Chine et les USA, ce mois-ci a été également l'occasion d'observer une certaine résilience du marché manufacturier en Europe avec des indicateurs avancés, même s'ils se trouvent encore en zone de contraction, qui se stabilisent laissant présager une croissance modérée pour ce dernier trimestre de l'année.

Indice de surprises économiques

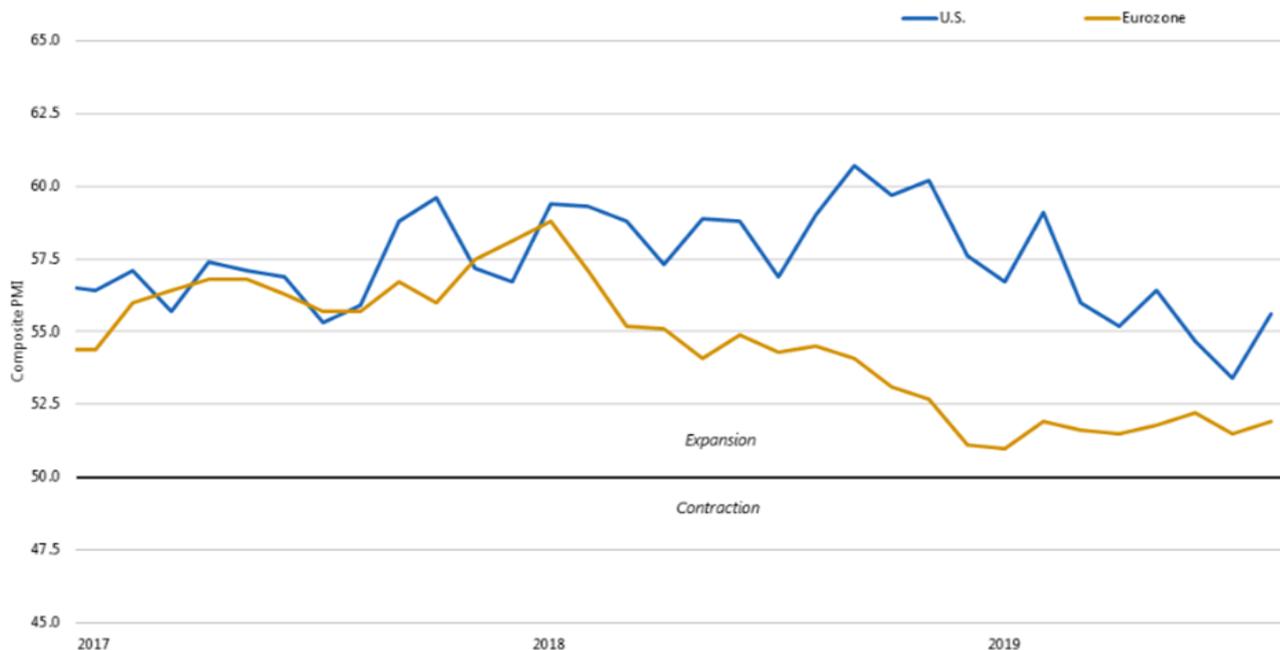


Source : Eikon/AGinsurance

Les indices américains ont affiché de nouveaux records d'altitude au mois de novembre soutenu par l'optimisme autour des négociations sino-américaines et par la bonne tenue des résultats trimestriels des entreprises américaines. Un certain nombre d'annonces de nouvelles fusions et acquisitions [LVMH, Kirkland, Charles Schwab,...] sont venues soutenir le marché des actions. Et Amazon est sorti grand vainqueur du Black Friday aux Etats-Unis.

La croissance du troisième trimestre a été revue à la hausse à 2,10% annualisée, soit légèrement mieux que le trimestre précédent. L'indice de confiance des consommateurs est cependant en baisse, miné par des craintes liées à l'emploi.

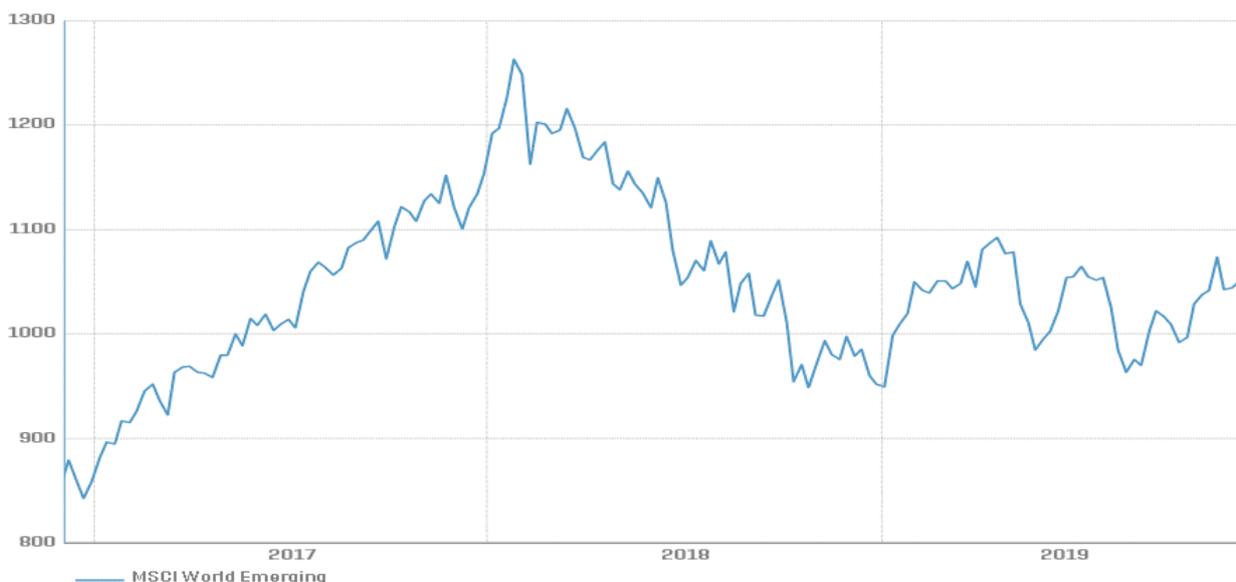
PMI composite Etats-Unis et zone euro



Source : Eikon/AGinsurance

Malgré un début de mois positif soutenu par des statistiques encourageantes liées à la croissance mondiale, les marchés émergents ont terminé en baisse plombés par des manifestations et des grèves menaçant la stabilité de tout le continent sud-américain. Les performances en Asie ont été plus contrastées avec de bonnes et mauvaises nouvelles venant de Hong-Kong : la suite des manifestations et le succès de la première cotation d'Alibaba sur la bourse de Hong-Kong. La Turquie a été portée par des projections de croissance de 5% pour 2020 et la Grèce a remboursé anticipativement un prêt du FMI de près de 3 mia€.

MSCI Emerging Markets



Source : Fathom index/ AGinsurance

Le marché des actions

Les écarts de valorisation entre les valeurs défensives et les valeurs cyclique ont continué à se réduire en novembre. Les valeurs industrielles ont bien performé à l'instar des financières qui ont profité des bonnes dispositions des banques centrales. Les secteurs IT et des soins de santé ont affiché les meilleures performances du mois.

	Nov-19	YTD
Emu	2,65%	24,07%
Emu Value	1,17%	16,65%
Emu Growth	3,97%	31,28%
Emerging Europe	-0,44%	24,35%
Emu ex-tobac, defence	2,61%	23,39%
World		
World Value	4,00%	28,52%
World Growth	3,24%	22,50%
Emerging Markets	4,73%	34,63%
Emu ex-tobac, defence	1,04%	14,27%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Nov-19	Excess
Fiera	4,37%	0,37%
Russell	4,21%	0,21%
T.Rowe	5,34%	1,33%
BNPP AM Passive	3,90%	-0,10%
Polaris	2,72%	-1,28%
Russell SRI	3,87%	0,25%

Equities EMU	Nov-19	Excess
Invesco	3,97%	1,31%
Lazard	3,53%	0,88%
BNPP AM Best Selection	2,66%	0,01%
Alliance Bernstein	2,54%	-0,12%
ComGest	4,28%	1,63%
BNPP AM Passive	2,63%	-0,02%

En augmentant de 2% la part d'Invesco dans le fonds d'actions, le comité d'investissement a apporté la preuve de sa confiance à ce gestionnaire cyclique, qui a continué, pour le troisième mois consécutif à afficher la meilleure performance mensuelle parmi nos gestionnaires en actions avec près de 2% d'avance sur sa référence de marché. T.Rowe a offert quant à lui la meilleure performance parmi nos gestionnaires en actions mondiales avec près de 1% de plus que son benchmark.

Le marché obligataire

Le retour de l'appétit pour le risque a permis aux spread de crédit de se contracter encore, pour l'Investment Grade comme pour le High Yield, soutenus aux USA par les résultats d'entreprise et en zone euro par le Quantitative Easing de la BCE. Les rendements souverains ont terminé en hausse, le US treasury 10y remontant à 1,77% et le Bund [10Y] à -0,35%.

	Nov-19	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,62%	6,76%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,31%	5,58%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-0,90%	7,80%
Global Aggregate Treasuries	-0,52%	4,91%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	-0,25%	6,30%
Global Aggregate Corporates	-0,03%	9,24%
Euro High Yield	0,85%	10,15%
Global High Yield	0,09%	7,73%
EM		
Euro Emerging Market Debt	-0,13%	6,63%
Global Emerging Market Debt	-0,17%	8,14%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Nov-19	Excess
Pimco	-0,44%	-0,12%
Alliance Bernstein	-0,41%	-0,10%
Aberdeen Standard	-0,01%	0,03%
Russell	-0,50%	-0,18%
Morgan Stanley	-0,46%	-0,14%
Russell SRI	-0,55%	-0,14%
BNPP AM Passive	-0,37%	-0,05%

Bonds EMU	Nov-19	Excess
Insight	-0,61%	0,01%
Bluebay	-0,70%	-0,08%
BlackRock	-0,67%	-0,05%
State Street	-0,51%	-0,26%
BNPP AM Passive	-0,94%	-0,04%

Du côté des obligations, si la performance de nos gestionnaires ne s'est guère éloignée de leur benchmark respectif, nos fonds obligataires ont dégagé un rendement positif grâce à leur surexposition aux crédits d'entreprises.

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.

