

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Décembre 2020

*« J'ai un cœur comme le vôtre qui bat à sa cadence et qui est le mien.
Vous n'avez pas le monopole du cœur. »
[Valéry Giscard d'Estaing]*

Dans cette année 2020 où les bonnes nouvelles se sont fait rares, le mois de novembre aura fait exception avec une succession de bonnes surprises qui ont fait bondir les marchés.



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

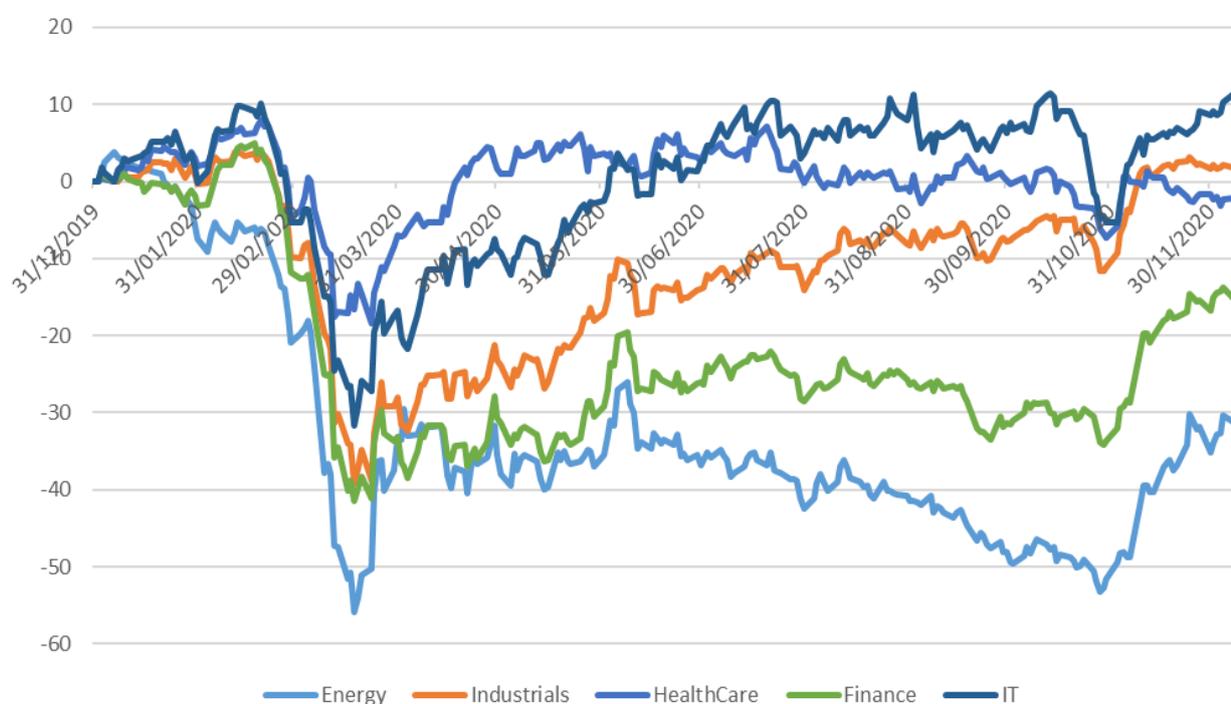
Résumé

	Marchés obligataires (30-11-2020)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (30-11-2020)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,57%</p> <p>OLO 10Y : -0,37%</p> <p>La performance positive des obligations a principalement été liée à la performance du crédit d'entreprise et du secteur financier en particulier, ainsi qu'à la performance des pays européens périphériques.</p>	<p>-7,5%</p> <p>L'annonce faite par trois entreprises pharmaceutiques de la mise sur le marché imminente d'un vaccin anti-covid a littéralement propulsé les marchés vers les sommets.</p>	<p>Eurostoxx50 : 18,06%</p> <p>Les bourses de Milan, Madrid et Paris ont affiché les rebonds les plus marqués avec pour chacune d'elles plus de 20% de rendement sur le mois.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 0,84%</p> <p>La mise en place de l'administration Biden a été source de réconfort pour les marchés avec la nomination, entre autres, de quelques noms susceptibles de rassurer les marchés.</p>	<p>-5,9%</p> <p>Le secteur de l'énergie, dans la foulée du prix du baril de pétrole, a rebondi de plus de 35%.</p>	<p>S&P 500 : 10,75%</p> <p>Les indices Dow Jones et S&P500 ont tous deux atteints des records historiques. Le Dow Jones a affiché sa meilleure progression mensuelle depuis 1987 et a dépassé pour la première fois la barre des 30.000 points.</p>
Marchés Emergents	<p>Barclay's Global EMD hedged : 2,82%</p> <p>Sans surprise, l'Asie a affiché la plus nette progression avec une pandémie totalement sous contrôle.</p>	<p>1%</p> <p>La Chine a bénéficié des espoirs mis dans l'élaboration du plan quinquennal et qui offre de belles perspectives de croissance.</p>	<p>MSCI Emerging Markets : 6,39%</p> <p>L'économie des marchés émergents a bénéficié d'un double incitant en novembre : la baisse du dollar et la hausse du prix du baril de pétrole</p>

Situation macroéconomique

L'annonce faite par trois entreprises pharmaceutiques de la mise sur le marché imminente d'un vaccin anti-covid a littéralement propulsé les marchés vers les sommets. Ce sont bien sûr, les pays qui ont le plus souffert de la pandémie dans la zone euro qui ont offert la meilleure performance du mois. Ainsi, les bourses de Milan, Madrid et Paris ont affiché les rebonds les plus marqués avec pour chacune d'elles plus de 20% de rendement sur le mois. Ce rebond des bourses a également été l'occasion d'un retour en grâce de secteurs qui avaient été les plus malmenés cette année. En Europe, outre le secteur de l'énergie, c'est le secteur financier qui a affiché le meilleur résultat du mois de novembre avec un bond de plus de 25% sur le mois.

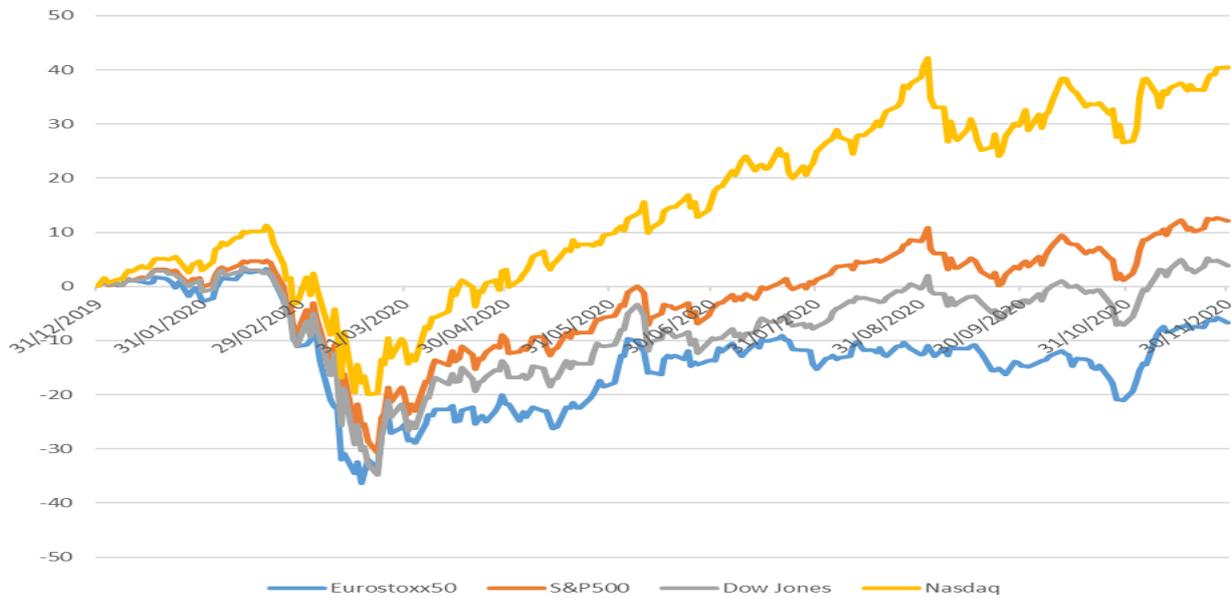
MSCI EMU sectors : YTD performance



Source : Refinitiv Datastream / AG Insurance

L'élection américaine, malgré la crainte de chaos, se dirige vers une transition sereine. La mise en place de l'administration Biden a été source de réconfort pour les marchés avec la nomination, entre autres, de quelques noms susceptibles de rassurer les marchés, comme celui de Janet Yellen, ancienne présidente de la Réserve Fédérale, qui sera Secrétaire d'Etat au Trésor. Ce qui laisse à penser que la politique fiscale américaine restera très accommodante. Ces bonnes nouvelles ont donc fait rebondir les marchés de manière spectaculaire. Les indices Dow Jones et S&P500 ont tous deux atteints des records historiques. Le Dow Jones a affiché sa meilleure progression mensuelle depuis 1987 et a dépassé pour la première fois la barre des 30.000 points. Le secteur de l'énergie, dans la foulée du prix du baril de pétrole, a rebondi de plus de 35%. Les secteurs financiers et industriels ont également été les deux grands secteurs gagnants du mois de novembre avec un bond de plus de 20% sur le mois.

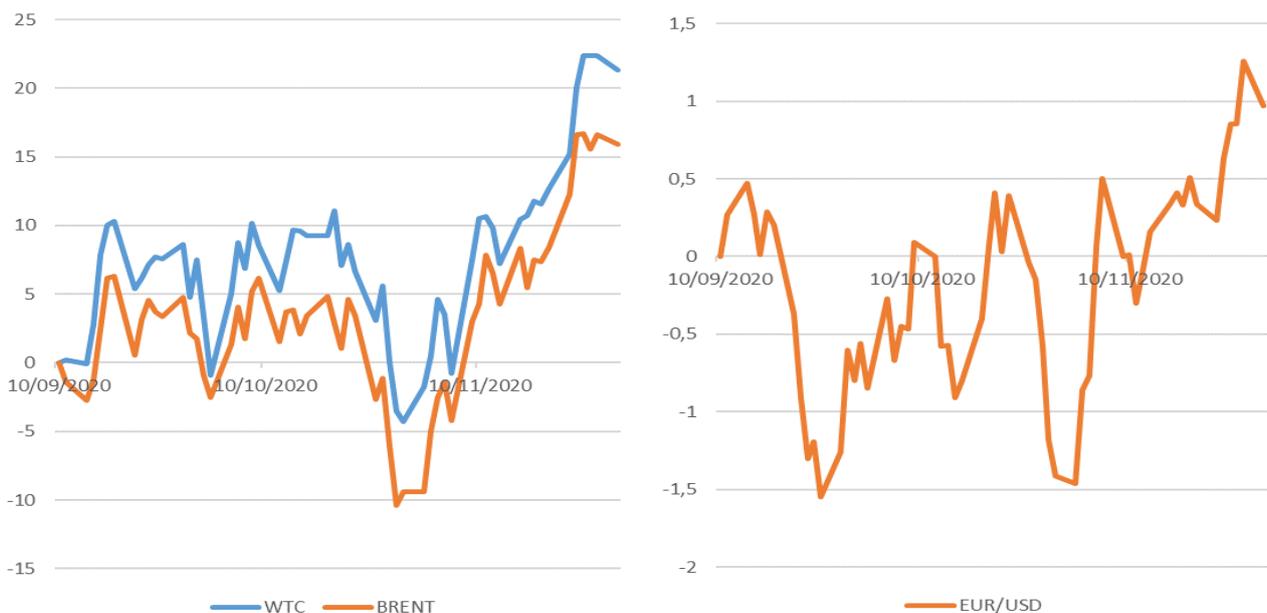
Index d'actions : performance YTD



Source : Eikon / AG Insurance

L'économie des marchés émergents a bénéficié d'un double incitant en novembre : la baisse du dollar et la hausse du prix du baril de pétrole. L'indice MSCI Emerging a affiché une progression de plus de 6% alors que la dette émergente a offert une performance de près de 3%. Sans surprise, l'Asie a affiché la plus nette progression avec une pandémie totalement sous contrôle. La Chine a bénéficié des espoirs mis dans l'élaboration du plan quinquennal et qui offre de belles perspectives de croissance. L'Inde a affiché de bons résultats également, les PMI manufacturiers dépassant le niveau atteint en janvier 2012.

Pétrole et dollar : performance des trois derniers mois



Source : Eikon/ AG Insurance

Le marché des actions

Le mois de novembre a offert la plus belle performance des marchés d'actions depuis le début de l'année. L'indice MSCI EMU a effacé en un mois la quasi-totalité de sa perte sur l'année avec une performance de 17% alors que l'indice MSCI World a rebondi de 10%. Les secteurs de l'énergie et financier ont bénéficié des bonnes nouvelles en matière de vaccins.

	Nov-20	YTD
Emu	17,10%	-2,93%
Emu Value	21,34%	-8,95%
Emu Growth	12,54%	2,76%
Emerging Europe	22,69%	-20,86%
Emu ex-tobac, weapons	16,61%	-2,13%
World	9,83%	4,34%
World Value	11,99%	-10,44%
World Growth	7,96%	19,67%
Emerging Markets	6,39%	3,41%
Emu ex-tobac, weapons	9,68%	5,08%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Nov-20	Excess
Fiera	7,51%	-2,32%
T.Rowe	11,78%	1,95%
BNPP AM Passive	9,66%	-0,17%
Polaris	14,81%	4,98%
Russell SRI	12,59%	1,17%
Alliance Bernstein	7,64%	-2,19%
MAJ	11,49%	1,66%

Equities EMU	Nov-20	Excess
Lazard	14,83%	-2,27%
BNPP AM Best Selection	12,62%	-4,47%
Alliance Bernstein	18,12%	1,02%
BNPP AM Passive	16,41%	-0,68%
ComGest	9,03%	-8,07%

Le comité a pris tôt dans le mois, toute la mesure de ce rebond des bourses et de la violente rotation sectorielle. D'une part, il a décidé de surpondérer les actions face aux obligations et d'autre part, il a augmenté la part des stratégies « value » dans les fonds d'actions. En début de mois, le fonds du gestionnaire Acadian a été complètement vendu et le solde de la vente a été affecté en grande partie à notre gestionnaire « value » danois MAJ.

De plus, notre fonds d'actions de la zone euro s'est doté d'un biais « value » à travers un investissement dans un fonds de UBS, indexé sur la branche « value » de l'indice MSCI EMU. Bien sûr, l'aspect défensif de nos fonds d'actions qui nous ont particulièrement aidé les 10 premiers mois de l'année, a pesé un peu dans les performances face à leur référence de marché. Ainsi, Comgest et Alliance Bernstein ont presté sous leur référence de marché. Au contraire de nos gestionnaires « value » qui ont tous offert des résultats remarquables.

Le marché obligataire

La performance positive des obligations a principalement été liée à la performance du crédit d'entreprise et du secteur financier en particulier, ainsi qu'à la performance des pays européens périphériques. Le taux des obligations portugaise à 10 ans est devenu négatif pour la première fois. L'indice Barclays Global Aggregate a affiché une performance mensuelle de 0,49% et l'indice Barclays Euro Aggregate 0,27% sur le mois de novembre.

	Nov-20	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	0,27%	3,90%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	0,49%	4,04%
Govies	0,10%	4,83%
Euro Aggregate Treasury	0,06%	3,72%
Global Aggregate Treasuries	1,03%	2,60%
Credit	2,04%	6,32%
Euro Aggregate Corporates	4,15%	1,53%
Global Aggregate Corporates	4,31%	2,00%
Euro High Yield	2,03%	1,03%
Global High Yield in Euro	2,82%	3,14%
EM	0,27%	3,90%
Euro Emerging Market Debt	0,49%	4,04%
Global Emerging Market Debt	0,10%	4,83%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Nov-20	Excess
Pimco	0,83%	0,37%
Alliance Bernstein	0,91%	0,45%
Aberdeen Standard	2,39%	0,34%
Morgan Stanley	0,90%	0,44%
Russell SRI	0,73%	0,33%
BNPP AM Passive	0,54%	0,08%

Bonds EMU	Nov-20	Excess
Insight	0,60%	0,34%
Bluebay	1,78%	1,51%
BlackRock	0,51%	0,24%
State Street	1,01%	-0,01%
BNPP AM Passive	0,09%	-0,01%

Nos gestionnaires en obligations, positionnés favorablement en novembre sur le crédit d'entreprise et sur les pays périphériques, ont tous affiché des résultats meilleurs que leur référence de marché. Notons la très belle performance de Bluebay, notre meilleur gestionnaire du mois avec une performance de plus d'un pourcent et demi de plus que sa référence de marché. Après plusieurs mois de surperformance des obligations d'entreprises, le comité d'investissement a pris la décision en fin de mois de réduire son exposition à cette classe d'actifs, considérant qu'une grande partie du potentiel de hausse avait été épuisée.

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 (abrégé 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 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.

