

# BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Février 2022

*« Le plus grand ennemi de la connaissance n'est pas l'ignorance  
mais l'illusion de la connaissance. »*

*[Stephan Hawking]*

Les bourses mondiales ont entamé l'année avec beaucoup de nervosité et de fébrilité. Les sujets d'inquiétudes se sont accumulés pour les investisseurs.



## 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

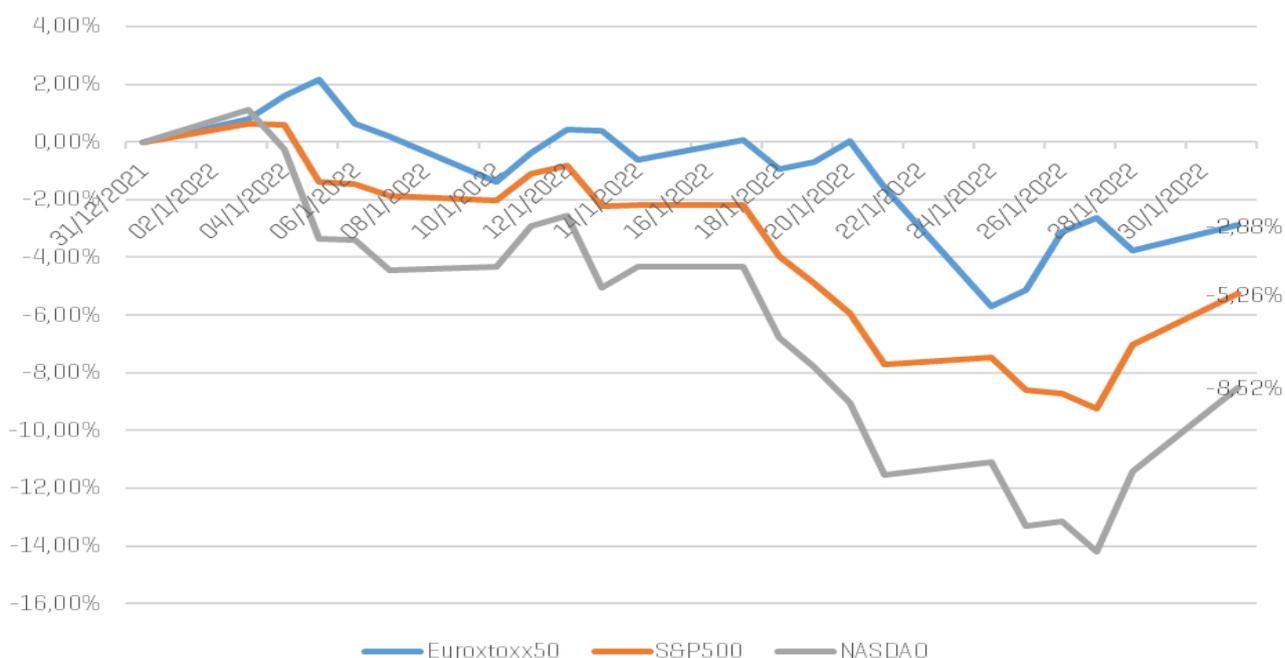
## Résumé

	Marchés obligataires (31-01-2022)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (31-01-2022)
<b>Zone Euro</b>	<p>Bund 10Y : 0,01%</p> <p>OLO 10Y : 0,35%</p> <p>L'obligation de l'état allemand à 10 ans, par un effet d'entraînement, est repassée en territoire positif.</p>	<p>3,9%</p> <p>La croissance de 0,3% pour le dernier trimestre a permis à la zone euro de retrouver les niveaux pré-pandémie.</p>	<p>Eurostoxx50 : -2,88%</p> <p>La baisse des marchés d'actions a été plus modérée en zone euro qu'aux Etats-Unis, l'indice Eurostoxx50 étant moins exposé aux technologiques.</p>
<b>Etats-Unis</b>	<p>UST 10Y : 1,78%</p> <p>La conséquence des annonces de la Fed sur les taux souverains s'est fait immédiatement sentir avec le taux à 10 ans du Treasury qui a frôlé les 2% en cours de mois.</p>	<p>4%</p> <p>Le Fonds Monétaire International (FMI) voyait la croissance des Etats-Unis à 4% en 2022 et 2,6% en 2023 après avoir affiché une croissance de 5,6% pour 2021.</p>	<p>S&amp;P 500 : -5,26%</p> <p>Les actions américaines de l'indice S&amp;P500 ont dégringolé de près de 6%, entraînées vers le bas par le secteur technologique. L'indice Nasdaq a perdu plus de 8%, quasi la pire performance depuis la crise financière de 2008.</p>
<b>Marchés Emergents</b>	<p>ML EM Broad Sov External [hedged] : -2,79%</p> <p>Les marchés émergents ont souffert du resserrement monétaire entamé par la Réserve Fédérale américaine. La banque centrale chinoise a annoncé quelques mesures monétaires de soutien à l'économie.</p>	<p>5,9%</p> <p>Les projections du FMI pour la Chine sont de 4,8% en 2022 alors que la croissance indienne devrait atteindre 9%.</p>	<p>MSCI Emerging Markets : -0,47%</p> <p>Les pays exportateurs de pétrole ont bénéficié de la hausse du prix de l'énergie et des tensions à la frontière ukrainienne.</p>

## Situation macroéconomique

Aux soucis déjà présents l'année dernière comme l'inflation et la politique monétaire des banques centrales ou l'impact du variant Omicron sur l'activité économique, se sont ajoutées des inquiétudes liées aux tensions géopolitiques qui secouent l'Ukraine et la Russie. La baisse des marchés d'actions a été plus modérée en zone euro qu'aux Etats-Unis, l'indice Eurostoxx50 étant moins exposé aux technologiques (baisse de 2,88%). La croissance de 0,3% pour le dernier trimestre a permis à la zone euro de retrouver les niveaux pré-pandémie. L'indicateur avancé PMI était toujours au-delà de la zone de 50% indiquant une économie en expansion même si la composante des services a souffert des restrictions causées par le variant Omicron. Le Fonds Monétaire International (FMI) a revu ses prévisions de croissance : la zone euro progresserait de 3,9% en 2022 et de 2,5% en 2023 après avoir affiché une croissance de 5,2% pour 2021.

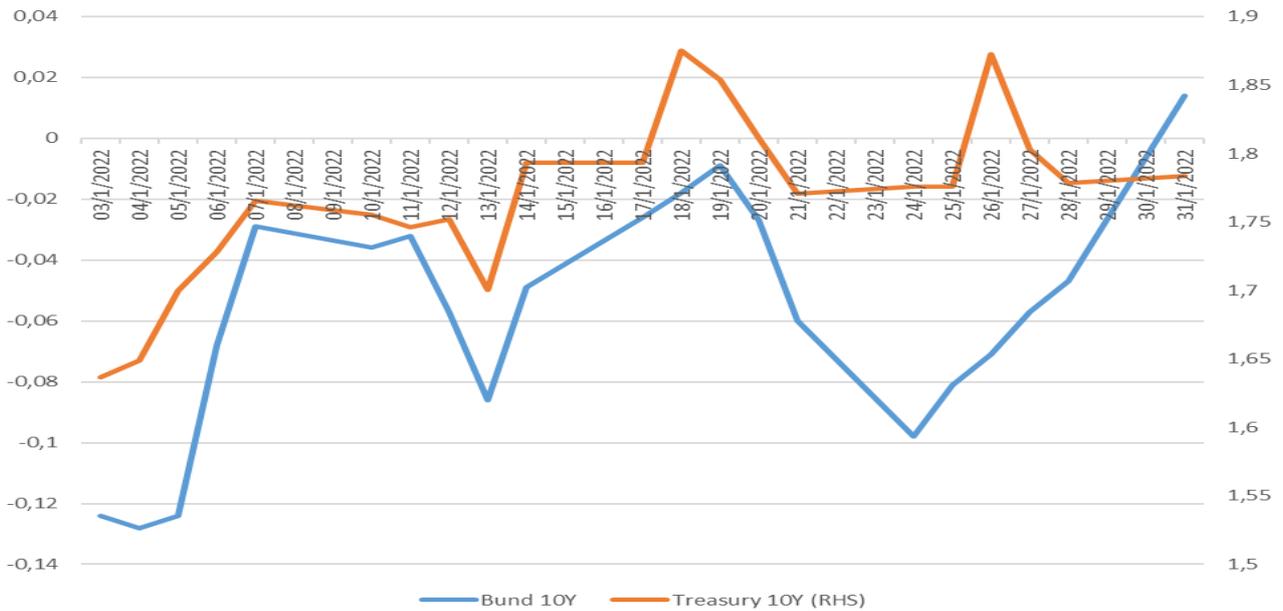
### Marchés d'actions



Source : Eikon / AG Insurance

Les actions américaines de l'indice S&P500 ont dégringolé de près de 6%, entraînées vers le bas par le secteur technologique. L'indice Nasdaq a perdu plus de 8%, quasi la pire performance depuis la crise financière de 2008. La principale raison est sans conteste l'augmentation des taux qui dévalorise les bénéfices futurs de ces sociétés. Une deuxième cause est la crainte de voir les perspectives pour ce secteur s'affaiblir dans une économie post-Covid. Les chiffres décevants de nouveaux abonnés Netflix semble représenter pour l'instant la partie visible de l'iceberg. Dans ce contexte, la composante 'value' de l'indice MSCI a surpassé la composante 'croissance' de plus de 8%. La Réserve Fédérale a bien confirmé, d'une part la fin de son programme d'achat d'obligations et d'autre part, une première hausse de taux directeurs, ces deux opérations étant prévues toutes les deux pour le mois de mars. Le Fonds Monétaire International voyait la croissance des Etats-Unis à 4% en 2022 et 2,6% en 2023 après avoir affiché une croissance de 5,6% pour 2021.

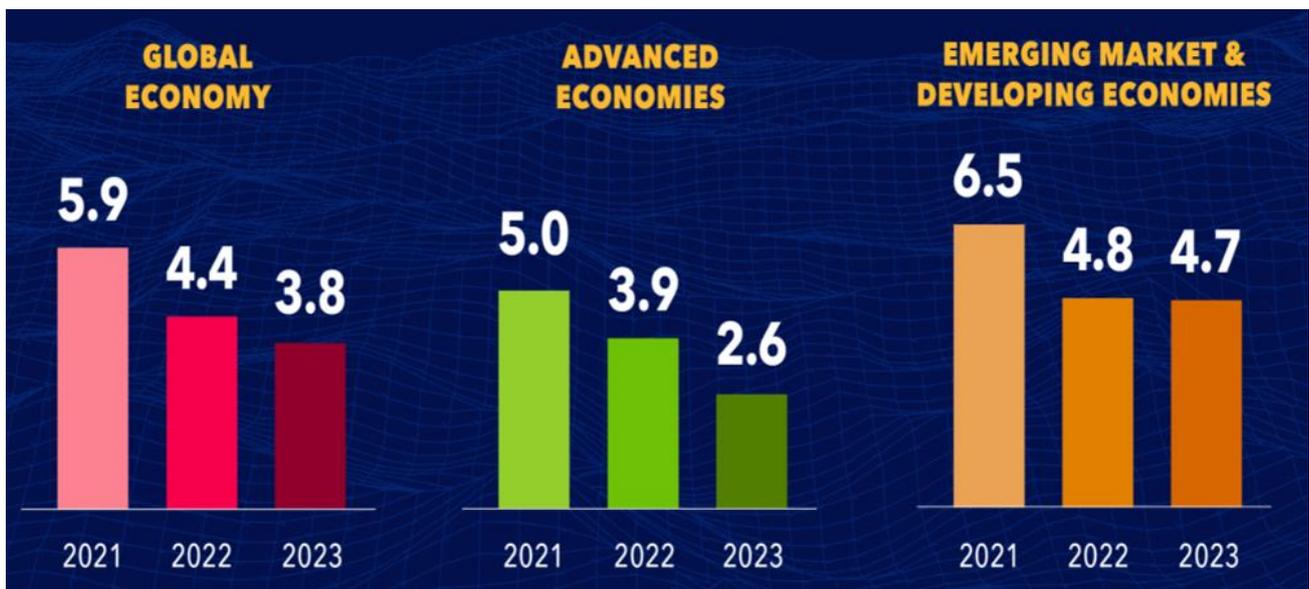
## Bund et Treasury 10Y



Source : Eikon / AG Insurance

Les marchés émergents ont souffert du resserrement monétaire entamé par la Réserve Fédérale américaine. La Chine a légèrement sous-performé. La banque centrale chinoise a annoncé quelques mesures monétaires de soutien à l'économie. Les pays exportateurs de pétrole ont bénéficié de la hausse du prix de l'énergie et des tensions à la frontière ukrainienne. Et c'est sans surprise la Russie qui a performé le moins bien avec pour toile de fond les tensions géopolitiques avec l'Occident. Le Fonds Monétaire International a revu ses prévisions de croissance : les pays émergents progresseraient de 4,8% en 2022 et de 4,7% en 2023. Les projections pour la Chine sont de 4,8% en 2022 alors que la croissance indienne devrait atteindre 9%.

## Projections de croissance du FMI



Source : FMI

## Le marché des actions

Le secteur technologique et celui de la santé étaient donc les secteurs les plus touchés par le repli des marchés en ce premier mois de l'année. Les actions du secteur de l'énergie ont été boostées par le prix du pétrole toujours en hausse. Les financières étaient dans le vert également grâce à la hausse des taux.

	Jan-22	YTD
Emu	-3,48%	-3,48%
Emu Value	1,90%	1,90%
Emu Growth	-9,08%	-9,08%
Emerging Europe	-5,58%	-5,58%
Emu ex-tobac, weapons	-3,59%	-3,59%
World	-3,92%	-3,92%
World Value	0,16%	0,16%
World Growth	-8,00%	-8,00%
Emerging Markets	-0,48%	-0,48%
Emu ex-tobac, weapons	-4,08%	-4,08%

## Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Jan-22	Excess
Fiera	-5,48%	-1,56%
T.Rowe	-5,64%	-1,72%
BNPP AM Passive	-4,07%	-0,15%
Polaris	0,01%	3,93%
Alliance Bernstein	-8,71%	-4,79%
Mercer Passive	-8,61%	-2,39%
BNPP AM Small Caps	-6,22%	0,00%
WCM	-11,06%	-7,14%
MAJ	-4,25%	-0,33%

Equities EMU	Jan-22	Excess
Lazard	-5,70%	-2,22%
Alliance Bernstein	-3,41%	0,07%
Acadian	-5,87%	-2,39%
BNPP AM Best Selection	-3,74%	-0,26%
ComGest	-12,91%	-9,43%
UBS	-1,76%	1,72%
BNPP AM Small Caps	-6,59%	-2,71%

Ce sont les stratégies investissant peu dans le secteur technologique qui ont tiré les marrons du feu, en particulier nos gestionnaires spécialisés sur les actions de valeur comme MAJ et Polaris sur le monde ou Alliance Bernstein et UBS sur la zone euro.

Notre fonds en actions monde s'est trouvé renforcé ce mois-ci par un investissement dans un fonds passif de BNPP AM lié à l'indice S&P500 afin d'augmenter l'exposition du fonds au marché américain.

## Le marché obligataire

La conséquence des annonces de la Fed sur les taux souverains s'est fait immédiatement sentir avec le taux à 10 ans du Treasury qui a frôlé les 2% en cours de mois alors que le Bund, l'obligation de l'état allemand à 10 ans, par un effet d'entraînement, est repassée en territoire positif.

	Jan-22	YTD
<b>Fixed Income</b>		
Barclays Capital Euro Aggregate	-1,12%	-1,12%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-1,64%	-1,64%
<b>Govies</b>	-1,13%	-1,13%
Euro Aggregate Treasury	-1,64%	-1,64%
Global Aggregate Treasuries	-1,32%	-1,32%
<b>Credit</b>	-2,63%	-2,63%
Euro Aggregate Corporates	-1,53%	-1,53%
Global Aggregate Corporates	-2,50%	-2,50%
Euro High Yield	-1,15%	-1,15%
Global High Yield in Euro	-1,83%	-1,83%
<b>EM</b>	-1,12%	-1,12%
Euro Emerging Market Debt	-1,64%	-1,64%
Global Emerging Market Debt	-1,13%	-1,13%

## Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Jan-22	Excess
Pimco	-1,35%	0,29%
Morgan Stanley	-1,66%	-0,02%
PGIM	-1,90%	-0,26%
Colchester	-1,03%	0,41%
Robeco	-2,60%	0,14%

Bonds EMU	Jan-22	Excess
Insight	-1,30%	-0,18%
Bluebay	-0,53%	0,59%
BlackRock	-1,14%	-0,02%
Morgan Stanley	-1,48%	-0,14%

A l'exception de PGIM, plus exposé en duration, l'ensemble de nos gestionnaires obligataires sur le monde sont parvenus à faire mieux que leur référence de marché. Sur la zone euro, notre gestionnaire Bluebay a battu son benchmark de plus de 0,59%.

# 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.

