BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques

Édition de Juillet 2025

« A l'œuvre, on reconnait l'artisan. »
(Jean de la Fontaine)

Après un premier semestre rythmé par les atermoiements de la politique économique américaine et les soubresauts géopolitiques, notamment au moyen Orient, les marchés financiers ont pris leur quartier d'été en ce mois de juillet.

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 (31-07-2025)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (31-07-2025)
Zone Euro	Bund 10Y : 2,70% OLO 10Y : 3,21% Les rendements des obligations d'État de la zone euro et des Etats-Unis ont progressé légèrement sous la pression d'inflation en hausse.	0,8% Si l'accord commercial entre les Etats-Unis et l'Europe a fait grincer des dents en Europe, du côté des autorités politiques et des entreprises, l'essentiel était, pour les investisseurs, de mettre fin à quatre mois d'incertitude.	Eurostoxx 50 : 0,31% Quelques semaines de publication des résultats ont montré que les bénéfices des entreprises européennes semblent fortement affectés par la force de l'euro par rapport au dollar.
Monde	UST 10Y : 4,36% Par ailleurs, la Banque Centrale européenne et la Réserve Fédérale américaine ont décidé de laisser leurs taux directeurs inchangés.	2,8% Adoption par le congrès américain de la 'Big Beautiful Bill' initiée par l'administration Trump, qui remodèle en profondeur le visage de l'économie américaine pour les prochaines années.	S&P 500 : 2,17% MSCI EM : 4,56% La saison des résultats d'entreprise a connu des débuts prometteurs. Les banques, premier secteur à publier ses chiffres, ont annoncé des résultats solides.

Situation macroéconomique

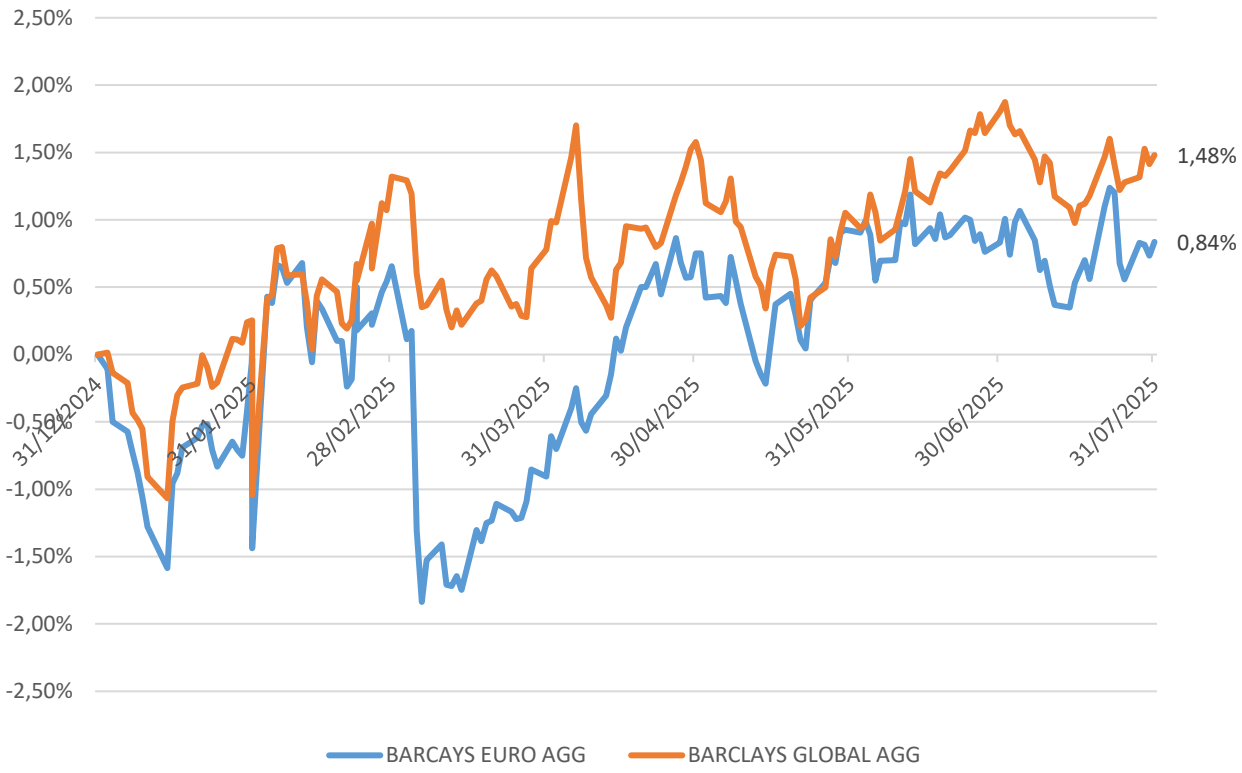
L'actualité économique n'est pas exempte d'événements importants. A commencer par l'adoption par le congrès américain de la 'Big Beautiful Bill' initiée par l'administration Trump, qui remodèle en profondeur le visage de l'économie américaine pour les prochaines années.
Cette loi fait la part belle aux baisses d'impôts, aux allègements fiscaux pour les entreprises et à l'augmentation de budget pour la défense. Tout cela serait financé par les droits de douane en hausse et par des économies sur les soins de santé.
La saison des résultats d'entreprise a connu des débuts prometteurs. Les banques, premier secteur à publier ses chiffres, ont annoncé des résultats solides.
Par ailleurs, la Banque Centrale européenne et la Réserve Fédérale américaine ont décidé de laisser leurs taux directeurs inchangés.

Indices d'actions YTD

Source : Eikon/AGInsurance

Le deuxième fait important du mois est l'accord commercial signé entre la Commission européenne et les Etats-Unis. Si l'accord a fait grincer des dents en Europe, du côté des autorités politiques et des entreprises, l'essentiel était, pour les investisseurs, de mettre fin à quatre mois d'incertitude. Quelques semaines de publication des résultats ont montré que les bénéfices des entreprises européennes semblent fortement affectés par la force de l'euro par rapport au dollar.

Indices obligataires YTD



Source : Eikon/AGInsurance

Le marché des actions

Rassurés par l'accord commercial signé entre les Etats-Unis et l'Europe, les bourses ont progressé. L'indice Eurostoxx 50 affichait une hausse prudente de 0,31% alors que l'indice S&P500 montait de 2,17%.

	Juil-25	YTD
Emu	0,98%	13,96%
Emu Value	2,58%	22,12%
Emu Growth	-0,61%	5,74%
Emerging Europe	3,09%	40,22%
Emu ex-tobac, weapons	1,06%	12,29%
World	3,88%	0,32%
World Value	2,99%	0,35%
World Growth	4,69%	0,25%
Emerging Markets	4,56%	6,32%
Emu ex-tobac, weapons	3,89%	-0,38%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Juil-25	Excess
BNPP AM Passive	3,84%	*-0,04%*
Alliance Bernstein	4,03%	*0,15%*
T.Rowe	3,75%	*-0,13%*
BNPP AM Small Caps	3,80%	*0,01%*
BNPP AM SP500	4,85%	*0,01%*
Axiom	3,48%	*-0,40%*
Acadian	3,11%	*-0,77%*
Arrowstreet	2,75%	*-1,13%*
LSV	2,89%	*-0,99%*
Boston Partners	2,32%	*-1,56%*
JP Morgan	1,87%	*-2,01%*

Equities EMU	Juil-25	Excess
Lazard	0,99%	*0,01%*
Acadian	1,27%	*0,28%*
UBS	2,48%	*-0,11%*
Amundi	-0,19%	*-1,17%*

La performance des petites et moyennes capitalisations, ce mois-ci, a permis à notre fonds dédié à cette classe d'actifs d'afficher un beau résultat. LSV, grâce à sa surexposition au secteur financier, a grimpé ce mois-ci.

Le marché obligataire

Les rendements des obligations d'État de la zone euro et des Etats-Unis ont progressé légèrement sous la pression d'inflation en hausse. Les taux allemands et américains à 10 ans sont montés d'un dixième de pourcent.

	Juil-25	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	0,00%	0,84%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,32%	1,48%
Govies	-0,23%	0,39%
Euro Aggregate Treasury	-0,57%	0,73%
Global Aggregate Treasuries	0,50%	2,36%
Credit	0,10%	2,85%
Euro Aggregate Corporates	1,18%	3,96%
Global Aggregate Corporates	0,60%	4,01%
Euro High Yield	0,00%	0,93%
Global High Yield in Euro	-0,36%	1,51%
EM	0,00%	0,84%
Euro Emerging Market Debt	-0,32%	1,48%
Global Emerging Market Debt	-0,23%	0,39%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Juil-25	Excess
BNPP AM	-0,53%	*-0,01%*
Robeco	0,10%	*0,03%*
Insight	-0,47%	*-0,32%*

Bonds EMU	Juil-25	Excess
Insight	0,07%	*0,06%*
BlackRock	0,44%	*-0,02%*
Bluebay	-0,19%	*-0,20%*
BNPP AM	0,59%	*0,09%*
BlackRock Sov	-1,07%	*-0,01%*

Dans ce contexte, Robeco, actif sur les obligations monde, a affiché la meilleure performance. Le fonds dédié aux obligations souveraines de BNPP AM a affiché un beau rendement également.

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 discrétionaires (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 (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 »

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 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-

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 émérgents
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, crée 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 compris 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.