

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de mars 2019

*« Tout est difficile avant d'être simple. »
[Thomas Fuller]*

En février, quelques bonnes nouvelles sont venues réconforter les marchés : les craintes d'une récession mondiale se sont estompées et les négociations ont progressé dans le bon sens entre la Chine et les USA.



Sommaire

Résumé.....	3
Situation macroéconomique.....	4
Le marché des actions.....	6
Performances de nos gestionnaires actions.....	7
Le marché obligataire.....	8
Performances de nos gestionnaires obligataires.....	9
Avertissements.....	10

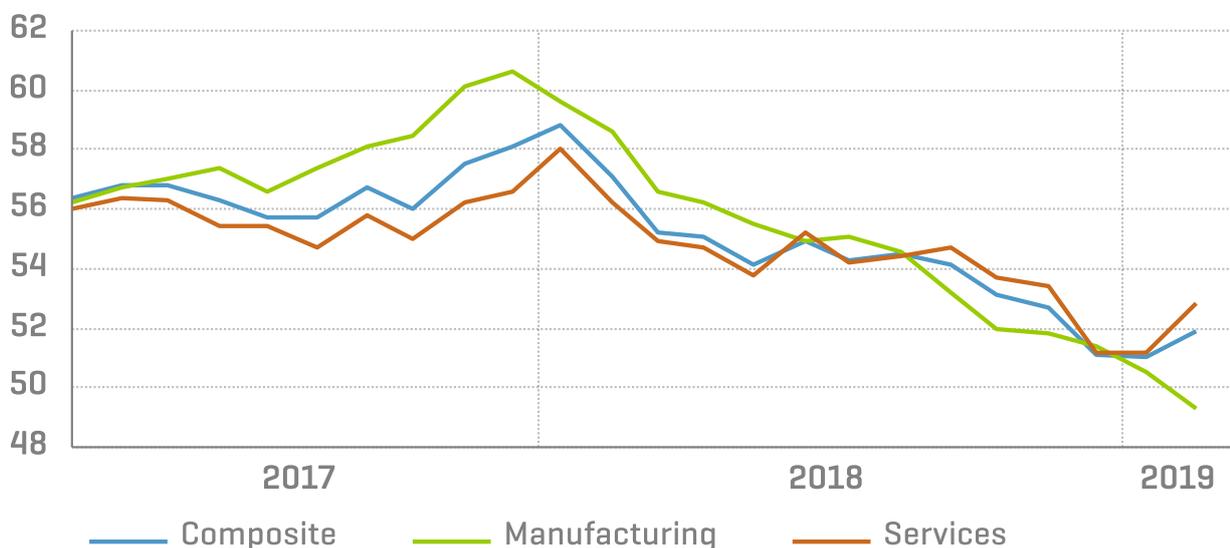
Résumé

	Marchés obligataires [28-02-2019]	Perspective de croissance économique pour 2018	Marchés d'actions [28-02-2019]
Zone Euro	<p>Bund 10Y : +19,23% OLO 10Y : -5,47%</p> <p>Le rallye du marché de crédit s'est poursuivi en février. Aussi bien l'Investment Grade que le High Yield ont offert des performances positives. L'annonce du TLTRO a apporté du soutien au secteur bancaire et aux souverains périphériques.</p>	<p>1,50%</p> <p>Les PMI de février ont été révisés à la hausse, à 51.9 pour le composite européen, tirés vers par secteur des services. Les PMI des grands pays européens, à l'exception de l'Espagne, ont progressé avec une hausse significative pour la France. On notera aussi la remontée de l'Italie qui pourrait repasser la barre des 50 points en mars.</p>	<p>MSCI EMU : 3,94%</p> <p>Les marchés d'actions ont affiché pour le deuxième mois consécutif des résultats positifs. Les secteurs cycliques, les plus touchés par la chute du dernier trimestre de l'année passée, ont rebondi, financières et industrielles en tête.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 2,88%</p> <p>La pause de la Fed sur le cycle de hausse de taux et l'arrêt de la réduction de son bilan ont été un autre catalyseur de la performance des obligations.</p>	<p>2,50%</p> <p>Le rythme de la croissance américaine pour le quatrième trimestre de l'année dernière est resté robuste, à 2.6%, mais en-dessous des trimestres précédents, la consommation intérieure et les investissements en résidentiel étant tous deux à la baisse.</p>	<p>S&P 500 : 2,97%</p> <p>Aux US, c'est une nouvelle fois le secteur technologique qui a été la locomotive de la hausse des marchés, bien que les grands noms sont restés légèrement en retrait.</p>
Marchés Emergents	<p>EM governments [hard currency] : -4,44%</p> <p>Suite aux réductions de production décidées par l'OPEP, le prix du baril de pétrole a rebondi depuis le début de l'année de 25%, ce qui a été favorable aux pays émergents.</p>	<p>4,50%</p> <p>L'Asie a profité du progrès des négociations au sujet des barrières commerciales. Cependant, c'est toujours l'Amérique latine qui performe le mieux depuis le début de l'année, malgré l'impatience du marché au sujet de clarifications de la part du nouveau président brésilien sur la réforme des pensions.</p>	<p>MSCI EM World : 4,24%</p> <p>La hausse du prix du pétrole n'a pas permis aux actions russes de terminer le mois positivement. La Turquie a fait face à une réduction des perspectives de bénéfices de ses entreprises en 2019 et l'Afrique du Sud a souffert du risque d'abaissement de son rating par l'agence Fitch.</p>

Situation macroéconomique

Les bonnes nouvelles se sont également accumulés en zone euro où les marchés ont affiché pour le deuxième mois consécutif de bonnes performances. Si l'indicateur du sentiment économique en zone euro s'est détérioré marginalement de 106.3 à 106.1, il n'en est pas de même pour les PMI de février qui ont été révisés à la hausse, à 51.9 pour le composite européen, tirés par secteur des services. Les PMI des grands pays européens, à l'exception de l'Espagne, ont progressé avec une hausse significative pour la France, qui avait été touché par les manifestations sociales en décembre. On notera aussi la remontée de l'Italie qui pourrait repasser la barre des 50 points en mars et dont le chiffre de croissance au dernier trimestre 2018 a été légèrement revu à la hausse [-0.1% contre -0.2%].

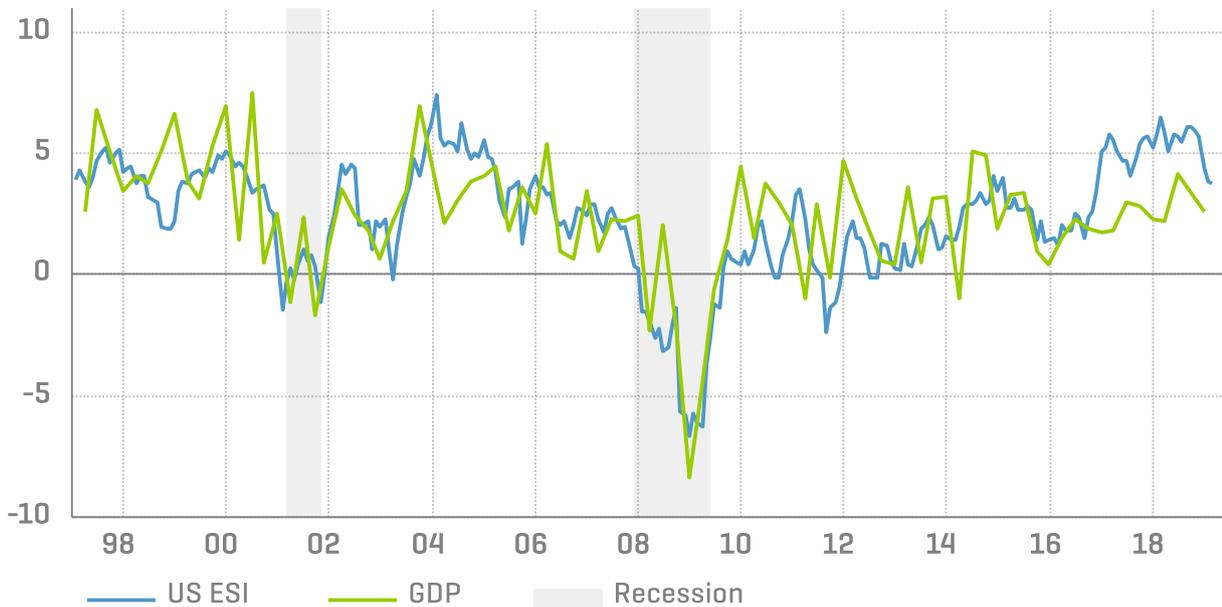
PMI en zone euro



Source : Datastream/AGinsurance

Outre les bonnes nouvelles venant des négociations sino-américaines, le marché américain a profité aussi des bonnes dispositions du président Trump, qui voit ainsi s'éloigner les risques d'un nouveau shutdown de l'administration. Le rythme de la croissance américaine pour le quatrième trimestre de l'année dernière est resté robuste, à 2.6%, mais en-dessous des trimestres précédents, la consommation intérieure et les investissements en résidentiel étant tous deux à la baisse.

Sentiment économique en US



L'Asie a profité du progrès des négociations au sujet des barrières commerciales. Cependant, c'est toujours l'Amérique latine qui performe le mieux depuis le début de l'année, malgré l'impatience du marché au sujet de clarifications de la part du nouveau président brésilien sur la réforme des pensions.

Suite aux réductions de production décidées par l'OPEP, le prix du baril de pétrole a rebondi depuis le début de l'année de 25%. Cela n'a pas permis aux actions russes de terminer le mois positivement. La Turquie a fait face à une réduction des perspectives de bénéfices de ses entreprises en 2019 et l'Afrique du Sud a souffert du risque d'abaissement de son rating par l'agence Fitch.

Prix du baril de pétrole



Le marché des actions

Les marchés d'actions ont affiché pour le deuxième mois consécutif des résultats positifs. Seul le secteur Real Estate a presté négativement. Les secteurs cycliques, les plus touchés par la chute du dernier trimestre de l'année passée, ont rebondi, financières et industrielles en tête.

Aux US, c'est une nouvelle fois le secteur technologique qui a été la locomotive de la hausse des marchés, bien que les grands noms sont restés légèrement en retrait.

	Feb-19	YTD
Msci Emu	3,94%	10,47%
Msci Europe Small Caps	2,82%	11,18%
Msci Emu Value	3,51%	9,70%
Msci Emu Growth	4,34%	11,22%
Msci Emerging Europe	-2,15%	9,28%
Msci World		
Msci World Small Caps	3,80%	11,46%
Msci World Value	4,55%	14,88%
Msci World Growth	3,36%	10,37%
Msci Emerging Markets	4,24%	12,55%

Performances de nos gestionnaires actions

Notre fonds d'actions sur la zone EMU ont repris des couleurs en février (tirant plus sur le vert). Quasi tous nos gérants EMU ont surperformé leur benchmark, mais c'est Lazard qui a offert la plus belle performance, devançant sa référence de marché de plus de 1%. Notre fonds d'actions World a fait aussi bien que son marché de référence, poussé par les résultats toujours excellents de Fiera. Le fonds d'actions 'monde' a affiché une performance de 3.81% en février, soit 6bps de moins que le benchmark et le fonds d'actions EMU a offert une performance de 4.21%, avec un excess return de quelques 27bps. Sur base de résultats récurrents décevants, le gestionnaire Métropole Gestion, a quitté la liste de nos gestionnaires en zone euro.

LAZARD



Sur la zone EMU, le gestionnaire *Lazard* a gagné 109 bps d'alpha en février. C'est une sélection d'actions dans les secteurs des télécoms, de l'IT, industrielles et des matières premières qui ont apporté de la valeur. Ne pas détenir d'actions dans le secteur des Utilities leur a également été favorable.

Le fonds Best Selection de *BNPP IP*, a terminé le mois au-dessus de son benchmark de 0.44%, grâce notamment à CRH, matériaux de construction, dont le cours est monté de 15% depuis le début de l'année.

Soutenu par la belle prestation du secteur financier, dans lequel il est surinvesti, *Invesco* a clôturé le podium de ce mois avec une surperformance de 23bps. Ce sont surtout les banques italiennes qui ont apporté de la valeur, grâce à la confirmation par l'agence Fitch de la notation BBB.

Seul, *Métropole Gestion* a terminé dans le rouge, perdant 24bps par rapport au MSCI EMU. Publicis et Eutelstat ont fait part de faibles chiffres de croissance et la Commission européenne a mis en danger la fusion de Thyssenkrup et Tata Steel.

Sur la région World, avec 1.74% d'excess return, notre gestionnaire Fiera, a été meilleur gestionnaire d'actions « monde » du mois. Le secteur 'Consumer discretionary', les financières et l'IT, ont offert de l'alpha à travers la performance de noms comme Moodys, Mastercard, Msci et Keyence entre autres.

Le fonds géré par Polaris n'a offert qu'une faible contribution, avec 30bps de retard sur le benchmark. Les performances ont souffert des mauvais résultats de Teva, dans le pharmaceutique et de Publicis ;

Notre fonds Global Selective Equities, le fonds 'sustainable', géré par *Russell* a performé de 32bps au-delà de son benchmark, grâce à la sur-allocation en volatilité et aux entreprises à petites et moyennes capitalisations. Outre un choix de secteurs réussis, l'allocation géographique a également été productive : Europe et marchés émergents, en tête.

Le marché obligataire

Le rallye du marché de crédit s'est poursuivi en février. Aussi bien l'Investment Grade que le High Yield ont offert des performances positives. La pause de la Fed sur le cycle de hausse de taux et l'arrêt de la réduction de son bilan en ont été le principal catalyseur. En Europe, l'annonce du TLTRO [Targeted Long Term Refinancing Operations], mises en place afin de favoriser les conditions de crédits des banques, a apporté du soutien au secteur bancaire et aux souverains périphériques.

	Feb-19	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,08%	0,88%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,12%	0,67%
Barclays Capital Global Aggregate in Euro	0,19%	1,33%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-0,37%	0,70%
Global Aggregate Treasuries	-0,24%	0,32%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	0,69%	1,78%
Global Aggregate Corporates	0,20%	1,88%
Euro HY	1,93%	4,11%
Global HY	1,29%	5,38%
EM		
Euro EMD	0,84%	2,54%
Global EMD	0,59%	3,35%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Février était positif pour nos fonds obligataires également. Le fonds bonds World terminait le mois à -0.06% soit 6 bps devant son benchmark alors que le fonds obligataire sur la zone euro performait de 8bps face au MSCI EMU. Fidelity quittait donc la liste de nos gestionnaires, le gérant du fonds ayant quitté l'entreprise et le rating donné par Russell ayant été abaissé à 2. En attendant le remplacement de ce dernier, State Street, un fonds indexé corporate apportait de la valeur grâce à la performance du crédit.

BLACKROCK

Sur la zone EMU, notre fonds de Blackrock a été sur la plus haute marche du podium, battant son benchmark de quelques 30bps.



Le fonds géré par Bluebay a dégagé 20bps d'alpha en février. C'est à nouveau l'exposition sur la Grèce qui a apporté de la valeur, aidée par des positions en subordonnées financières et en hybrides. Une position longue en duration européenne a détruit de la valeur.



Insight a été en ligne avec son benchmark, et c'est encore son exposition en faveur de la couronne norvégienne qui a performé grâce au rebond des prix du pétrole.



Sur la zone World, Alliance Bernstein a performé de 25bps au-dessus de son benchmark. L'allocation au secteur du crédit High Yield a été bénéfique des deux côtés de l'Atlantique. Ce fonds a offert la plus belle performance du mois pour nos gestionnaires obligataires 'World'.

PIMCO

Pimco a surperformé son benchmark de 19bps. Ici également, les positions détenues dans les obligations high yield ainsi qu'une exposition au secteur financier, ont été sources de performance.



Grâce au resserrement des spreads de crédit US [-44bps] et euro [-60bps], le fonds orienté crédit de Aberdeen Standard a très bien performé, offrant un excess return de 12bps.



Le Global bonds Fund de Russel Investments a performé en février, porté par la surexposition au Brésil, au Mexique ainsi qu'à des positions sur le crédit.

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.

