

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

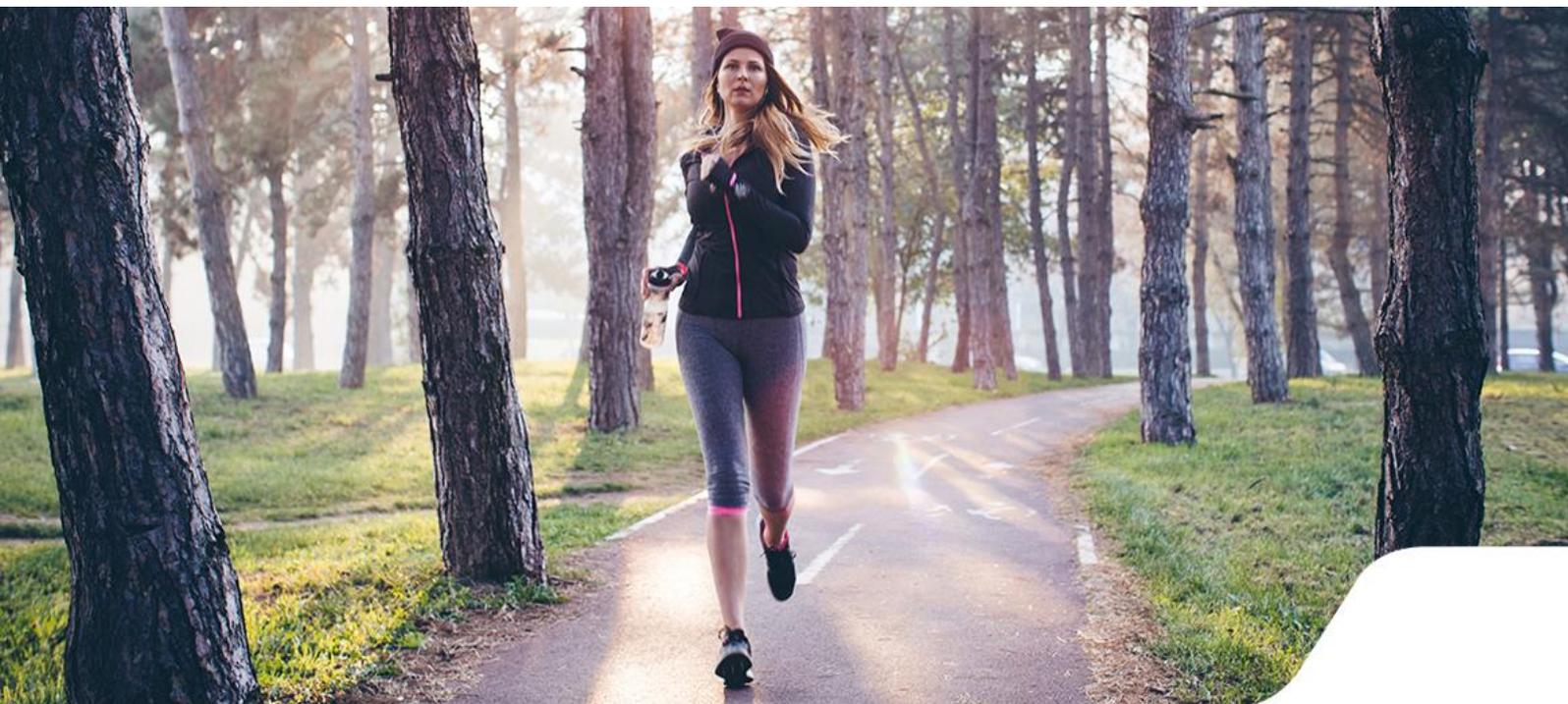
Perspectives macro-économiques



Édition de Mars 2020

*« Il faut oser. Celui qui n'ose pas se condamne à être dévoré par la crainte. »
[Aharon Appelfeld]*

La rapide propagation du Covid-19 hors de Chine à la mi-février a fait plonger les marchés financiers dans le rouge vif. Les investisseurs se sont précipités vers les valeurs-refuges : métaux précieux, obligations souveraines et devises de pays « core ». Une fois encore les banques centrales ont joué les pompiers : la Fed et la BCE se sont dites prêtes à prendre des mesures appropriées.



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

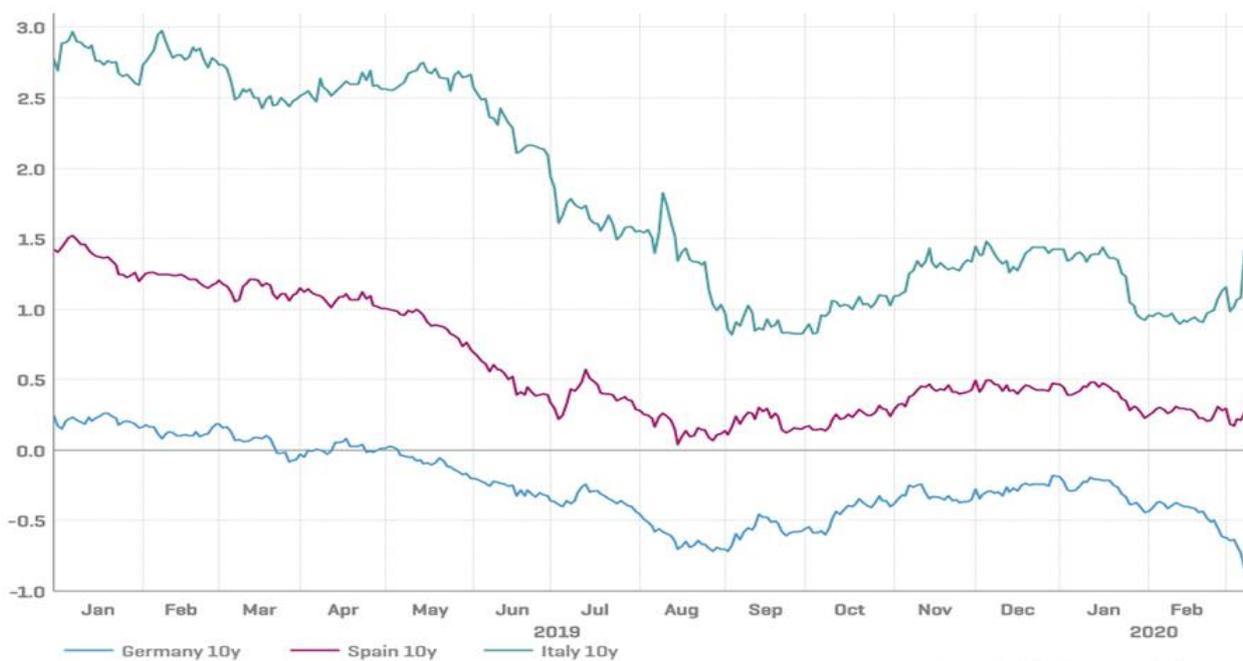
Résumé

	Marchés obligataires (29-02-2020)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (29-02-2020)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,44%</p> <p>OLO 10Y : 0,04%</p> <p>Les banques centrales se sont exprimées de concert en février pour annoncer que les développements de la pandémie et ses conséquences sur l'économie étaient contrôlés de près.</p>	<p>1,3%</p> <p>L'Italie a annoncé un plan d'aide extraordinaire et le ministre allemand des finances a évoqué l'idée de temporairement supprimer « le frein à la dette » gravé dans la Loi fondamentale rouvrant le débat sur la relance fiscale des états membres</p>	<p>MSCI EMU : -7,92%</p> <p>Sans surprise, les secteurs cycliques, matières premières, énergie et industrielles, ont subi les plus lourdes pertes, impactés par la crainte du ralentissement économique mondial engendré par la pandémie.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 1,13%</p> <p>Le rendement du bon du Trésor américain à 10 ans a atteint un plus bas historique à 1,12% encouragé en ce sens par les propos du président de la Fed Jérôme Powell qui a annoncé des mesures monétaires pour contrer les effets du ralentissement économique.</p>	<p>2%</p> <p>Enfin, si les chiffres des dépenses personnelles ont ralenti légèrement en janvier, cela a été sans effet sur la consommation américaine toujours soutenue par des revenus en hausse et un marché de l'emploi solide.</p>	<p>S&P 500 : -8,41%</p> <p>Les indices d'actions ont plongé dans le rouge en février : le Dow Jones a perdu plus de 10% sur le mois, le S&P 500 a baissé de plus de 8%.</p>
Marchés Emergents	<p>EM governments (hard currency) : -0,38%</p> <p>Les banques centrales ont sorti le vaccin monétaire en baissant leurs taux directeurs au Brésil et au Mexique face à l'épidémie.</p>	<p>5,8%</p> <p>La Grèce a souffert des risques pesant toujours sur la fragilité de son système bancaire, alors que la Russie est entrée dans une guerre des prix du pétrole avec l'Opep et que la tension militaire avec la Syrie a augmenté en Turquie.</p>	<p>MSCI EM World : -4,43%</p> <p>C'est finalement l'Asie qui a été la moins touchée en février, malgré les mauvaises performances de plusieurs pays à vocation touristique comme la Thaïlande ou la Malaisie. L'Amérique latine, grande exportatrice de matières premières, notamment vers la Chine pour le Brésil, a subi la chute des marchés la plus importante</p>

Situation macroéconomique

L'Italie a été durement touchée par le virus, début mars des mesures de confinement exceptionnelles ont été par ailleurs prises dans ce pays. L'Eurostoxx50 des valeurs européennes a perdu un peu plus de 7% à la fin février. Valeur refuge par excellence, le Bund 10Y a replongé en direction du plus bas historique atteint en fin du mois d'août de l'année passée. Dans ce contexte, la publication des chiffres d'indicateurs manufacturiers avancés meilleurs que prévus a été boudée par les marchés. Les PMI de services, quant à eux, se sont contractés légèrement. Christine Lagarde, présidente de la BCE a surveillé de très près les développements et les implications sur l'économie du virus, et s'est tenue prête à prendre de nouvelles mesures. Les outils encore à disposition de la BCE semblent toutefois limités, ce qui relance le débat sur la politique fiscale des états membres. L'Italie a annoncé un plan d'aide extraordinaire et le ministre allemand des finances a évoqué l'idée de temporairement supprimer « le frein à la dette » gravé dans la Loi fondamentale.

Obligations souveraines à 10 ans



Source: Refinitiv Datastream, AG Insurance

Les indices d'actions ont plongé dans le rouge en février : le Dow Jones a perdu plus de 10% sur le mois, le S&P 500 des grandes valeurs américaines a baissé de plus de 8%. Le rendement du bon du Trésor américain à 10 ans a atteint un plus bas historique à 1,12% encouragé en ce sens par les propos du président de la Fed Jérôme Powell qui a annoncé des mesures monétaires pour contrer les effets du ralentissement économique (début mars la Fed a baissé de 50bps son taux directeur). Plusieurs grandes compagnies américaines ont annoncé des avertissements sur résultats causés par l'interruption des chaînes d'approvisionnement chinoises. Enfin, si les chiffres des dépenses personnelles ont ralenti légèrement en janvier, cela a été sans effet sur la consommation américaine toujours soutenue par des revenus en hausse et un marché de l'emploi solide.

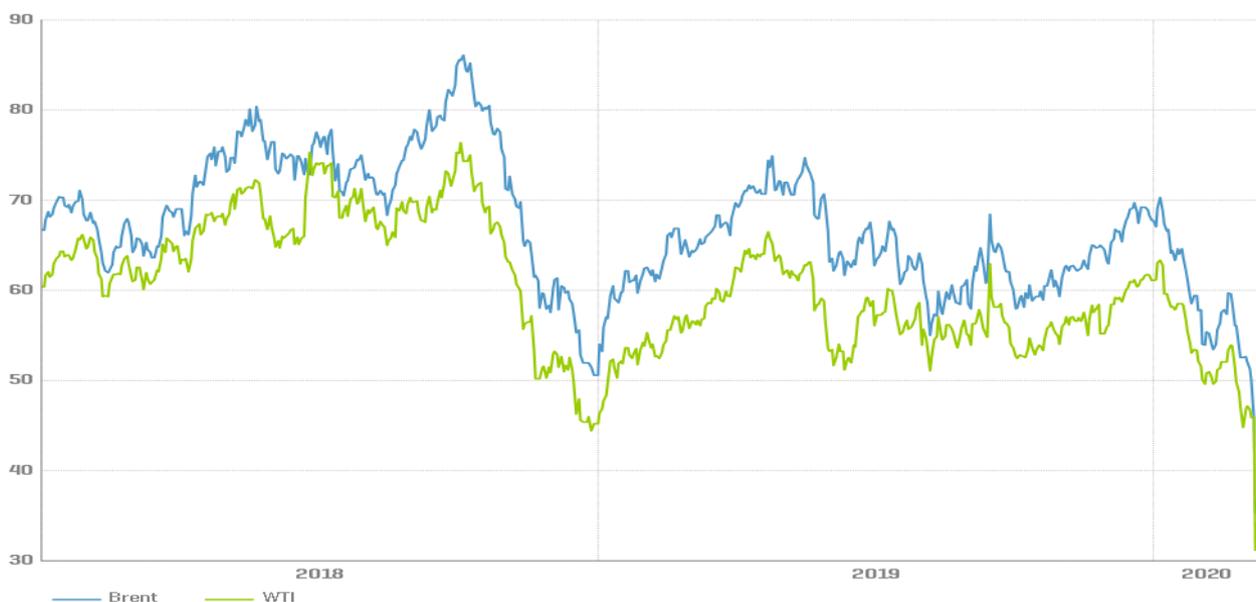
PMI américains (indice ISM)



C'est finalement l'Asie qui a été la moins touchée en février, malgré les mauvaises performances de plusieurs pays à vocation touristique comme la Thaïlande ou la Malaisie. L'Amérique latine, grande exportatrice de matières premières, notamment vers la Chine pour le Brésil, a subi la chute des marchés la plus importante. Ici encore, les banques centrales ont sorti le vaccin monétaire en baissant leurs taux directeurs au Brésil et au Mexique.

La Grèce a souffert des risques pesant toujours sur la fragilité de son système bancaire, alors que la Russie est entrée dans une guerre des prix du pétrole avec l'Opep et que la tension militaire avec la Syrie a augmenté en Turquie.

Prix du pétrole



Le marché des actions

Sans surprise, les secteurs cycliques, matières premières, énergie et industrielles, ont subi les plus lourdes pertes, impactés par la crainte du ralentissement économique mondial engendré par la pandémie. Les secteurs du transport aérien et du tourisme ont été durement touchés.

	Fev-20	YTD
Emu	-7,92%	-9,51%
Emu Value	-7,83%	-10,99%
Emu Growth	-8,03%	-8,06%
Emerging Europe	-14,61%	-17,66%
Emu ex-tobac, weapons	-7,57%	-9,36%
World		
World Value	-7,64%	-7,02%
World Growth	-8,80%	-10,33%
Emerging Markets	-6,53%	-3,72%
Emu ex-tobac, weapons	-4,43%	-7,71%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Fev-20	Excess
Fiera	-6,19%	1,44%
Russell	-7,20%	0,44%
T.Rowe	-5,38%	2,26%
BNPP AM Passive	-7,63%	0,01%
Polaris	-8,70%	-1,06%
Russell SRI	-7,19%	0,26%

Equities EMU	Fev-20	Excess
Invesco	-8,65%	-0,73%
Lazard	-5,89%	2,03%
BNPP AM Best Selection	-6,64%	1,29%
Alliance Bernstein	-8,63%	-0,70%
ComGest	-5,75%	2,17%
BNPP AM Passive	-7,52%	0,40%

L'hypothèse d'une reprise rapide après un repli abrupt a été défendue par notre comité d'investissement qui a conservé son exposition équilibrée entre actions et obligations. Les fonds d'actions d'AG Insurance ont montré leur caractère défensif durant ce repli prononcé des marchés d'actions. En effet, nos fonds d'actions européens et mondiaux ont affiché des performances bien au-delà de leur référence de marché respectifs. Dans ce marché averse au risque, ce sont, sans surprise, nos fonds croissances plus défensifs, Lazard et Comgest, pour les actions européennes ainsi que T.Rowe et Fiera sur les actions monde, qui ont dépassé de plus de 1% leurs benchmarks respectifs.

Le marché obligataire

Le mouvement de 'Fly to quality' observé en février a envoyé les rendements souverains tester de nouveaux plus bas historiques. En fin de mois, le US treasury 10Y a atteint 1,12%.

Les banques centrales se sont exprimées de concert pour annoncer que les développements de la pandémie et ses conséquences sur l'économie étaient contrôlés de près.

	Fev-20	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	0,35%	2,34%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	1,06%	2,71%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	0,48%	2,96%
Global Aggregate Treasuries	1,31%	3,13%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	-0,40%	0,75%
Global Aggregate Corporates	0,65%	2,56%
Euro High Yield	-1,86%	-1,65%
Global High Yield in Euro	-1,81%	-1,64%
EM		
Euro Emerging Market Debt	-0,47%	0,28%
Global Emerging Market Debt	-0,38%	0,90%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Fev-20	Excess
Pimco	0,54%	-0,51%
Alliance Bernstein	0,64%	-0,41%
Aberdeen Standard	0,31%	-0,25%
Russell	0,65%	-0,06%
Morgan Stanley	0,69%	-0,35%
Russell SRI	0,54%	-0,30%
BNPP AM Passive	0,96%	-0,08%

Bonds EMU	Fev-20	Excess
Insight	0,00%	-0,35%
Bluebay	0,07%	-0,28%
BlackRock	0,35%	0,00%
State Street	-0,36%	0,04%
BNPP AM Passive	0,45%	-0,03%

Nos fonds obligataires ont presté légèrement sous leurs références de marchés respectives. Seul Blackrock a tiré son épingle du jeu en prestant au-dessus du Barclays euro aggregate son indice de référence.

Le transfert de Russell vers Mercer est allé bon train, le fonds d'obligations Russell Global Bonds a été complètement vendu en faveur de quasi tous les autres gestionnaires présents dans le fonds d'obligations mondiales.

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 États-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.

