

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Mars 2021

*« Celui qui s'oriente sur l'étoile ne se retourne pas. »
[Leonardo da Vinci]*

L'inquiétude des marchés s'est portée vers les taux en ce mois de février. Les rendements obligataires européens et américains ont augmenté, nourris par des espoirs de plus en plus solides d'une reprise de l'économie au deuxième trimestre avec, en corollaire, un rebond important de l'inflation.



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

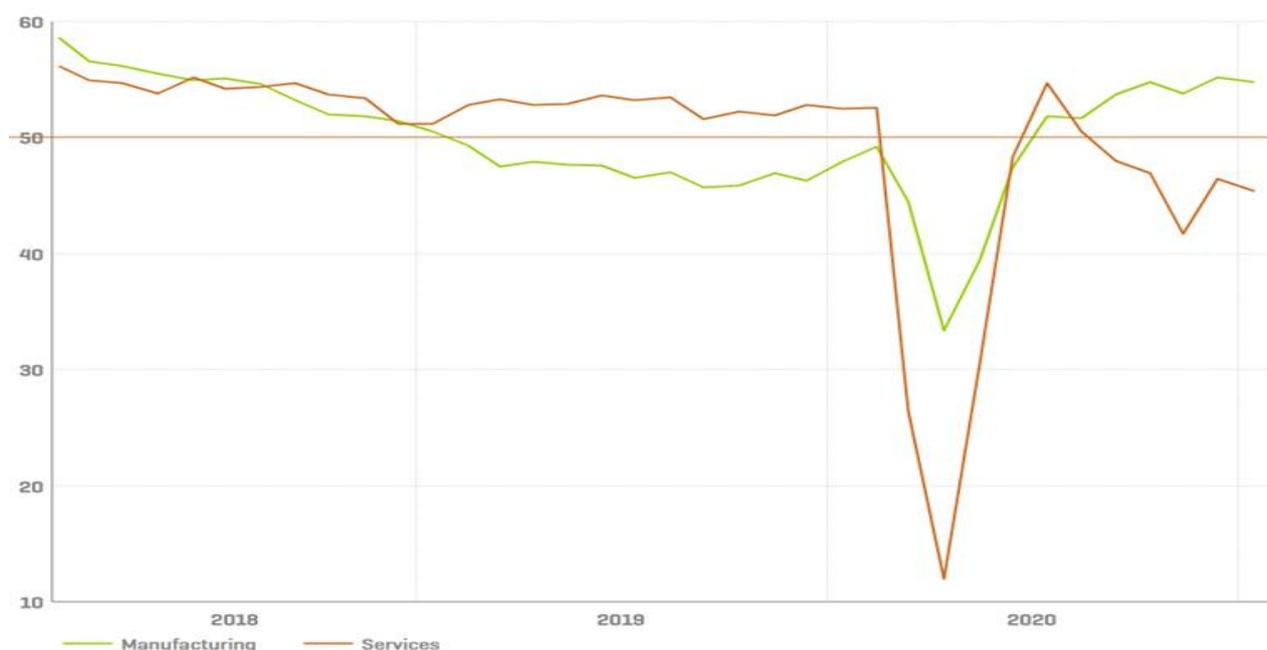
	Marchés obligataires (28-02-2021)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (28-02-2021)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,26% OLO 10Y : 0,05%</p> <p>Le rendement du Bund allemand à 10 ans a grimpé en trois semaines de -0,45% à -0,26%. Christine Lagarde a indiqué qu'elle suivait de près l'évolution des rendements des obligations à long terme.</p>	<p>4,2%</p> <p>Les PMI de la zone euro ont progressé, exclusivement entraînés par la hausse du secteur manufacturier, alors que le secteur des services restait encore inchangé.</p>	<p>Eurostoxx50 : 4,45%</p> <p>Les valeurs technologiques, plus vulnérables à la hausse des rendements obligataires, ont été à la peine en février.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 1,46%</p> <p>Jerome Powell, président de la Réserve Fédérale, a affirmé devant la Chambre des représentants que, même si les perspectives étaient rassurantes, de gros risques de rechute justifiaient la position accommodante de la Réserve Fédérale.</p>	<p>5,1%</p> <p>Le rythme de vaccination est allé bon train et quelques données économiques ont justifié l'optimisme des marchés. La consommation des ménages a augmenté de 2,4% en janvier.</p>	<p>S&P 500 : 2,61%</p> <p>L'indice Nasdaq a terminé le mois en territoire négatif, plombé par la remontée des taux, alors que l'indice S&P500 affichait près de 2% de rendement.</p>
Marchés Emergents	<p>ML EM Broad Sov External (hedged) : -2,66%</p> <p>Outre le prix du baril de pétrole repassant au-dessus des 60 dollars américains, le prix de certains métaux comme l'aluminium et le cuivre a progressé.</p>	<p>6,3%</p> <p>La croissance des marchés émergents a été portée, ce mois de février, par les progrès sur le plan de la vaccination et par la progression des prix des matières premières.</p>	<p>MSCI Emerging Markets : 0,86%</p> <p>L'Amérique du Sud a offert des résultats mitigés, principalement causés par des craintes d'interventionnisme de l'état brésilien dans la société nationalisée Petrobras.</p>

Situation macroéconomique

Le rendement du Bund allemand à 10 ans a grimpé en trois semaines de -0,45% à -0,30%. Les banques centrales sont donc montées au créneau afin de rassurer les marchés. Christine Lagarde a indiqué qu'elle suivait de près l'évolution des rendements des obligations à long terme. Sur le plan économique, les PMI de la zone euro ont progressé, exclusivement entraînés par la hausse du secteur manufacturier, alors que le secteur des services restait encore inchangé. De même, l'indice allemand IFO du climat des affaires, avec une progression de 90,3 en janvier à 92,4 en février, a confirmé lui aussi l'amélioration du secteur industriel.

En Italie, Mario Draghi a accepté le poste de premier ministre avec comme priorités la vaccination et l'utilisation rationnelle (digitalisation, changements climatiques, recherche et santé) des 210 milliards d'euros promis par la Commission européenne.

PMI en zone euro



Source : Refinitiv Datastream / AG Insurance

Aux Etats-Unis, le rendement des obligations à 10 ans est monté de 1,15% à 1,46%. La pression sur les taux américains s'est justifiée par le gigantesque plan de relance de 1.900 milliards de dollars proposé par l'administration Biden. Plan qui pourrait faire bondir l'inflation et faire intervenir dans ce cas la banque centrale américaine. Jerome Powell, président de la Réserve Fédérale, a affirmé devant la Chambre des représentants que, même si les perspectives étaient rassurantes, de gros risques de rechute justifiaient la position accommodante de la Réserve Fédérale. Le rythme de vaccination est allé bon train et quelques données économiques ont justifié l'optimisme des marchés. La consommation des ménages a augmenté de 2,4% en janvier.

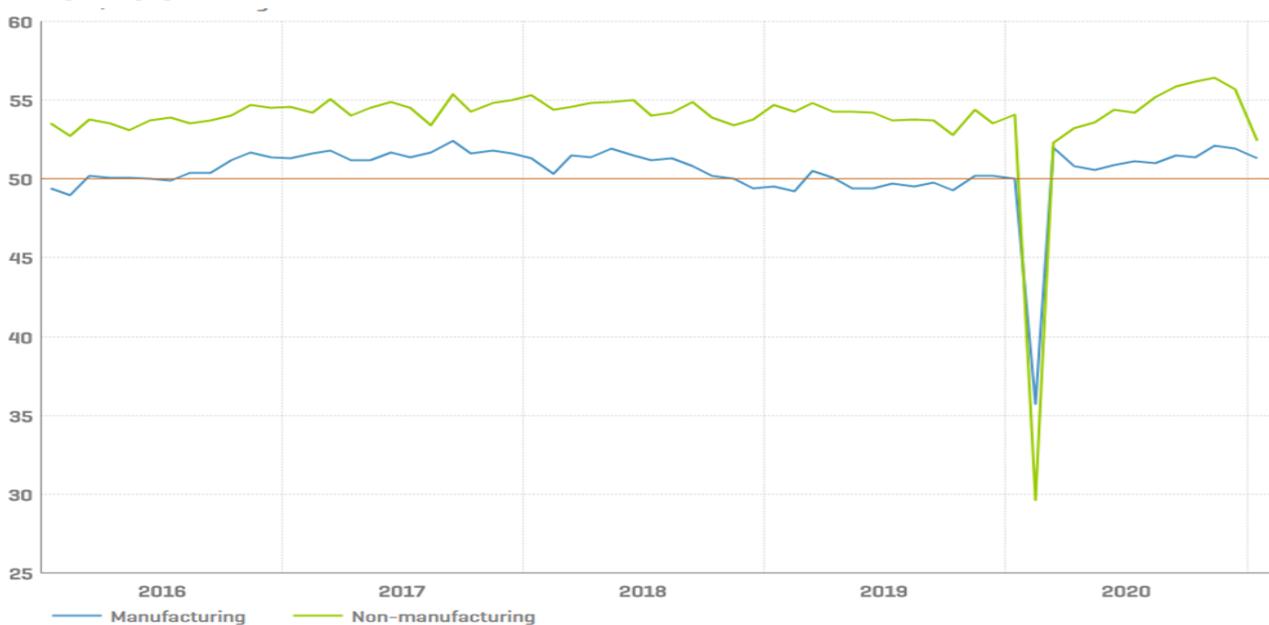
US PMI



Source : Eikon / AG Insurance

La croissance des marchés émergents a été portée, ce mois de février, par les progrès sur le plan de la vaccination et par la progression des prix des matières premières. Outre le prix du baril de pétrole repassant au-dessus des 60 dollars américains, le prix de certains métaux comme l'aluminium et le cuivre a progressé. Les gagnants du mois ont été bien sûr les grands exportateurs de pétrole, Arabie Saoudite et Russie en tête, alors que l'Amérique du Sud a offert des résultats mitigés, principalement causés par des craintes d'interventionnisme de l'état brésilien dans la société nationalisée Petrobras. Cependant, le Chili et le Pérou ont profité de l'augmentation du prix du cuivre.

PMI CHINOIS



Source : Eikon/ AG Insurance

Le marché des actions

Les valeurs technologiques, plus vulnérables à la hausse des rendements obligataires, ont été à la peine en février. L'indice Nasdaq a terminé le mois en territoire négatif, alors que l'indice S&P500 affichait près de 2% de rendement et l'indice Eurostoxx50, moins exposé au secteur technologique et plus au secteur financier, engrangeait plus de 4% de hausse. C'est le secteur financier qui a été le grand bénéficiaire de la remontée des taux avec plus de 12% de progression sur un mois.

	Fév-21	YTD
Emu	3,59%	2,22%
Emu Value	5,10%	3,52%
Emu Growth	1,80%	0,66%
Emerging Europe	1,27%	-1,06%
Emu ex-tobac, weapons	3,40%	2,22%
World	2,66%	2,36%
World Value	4,79%	4,47%
World Growth	0,49%	0,22%
Emerging Markets	0,86%	4,69%
Emu ex-tobac, weapons	2,60%	2,41%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Fév-21	Excess
Fiera	1,14%	-1,52%
T.Rowe	6,57%	3,91%
BNPP AM Passive	2,65%	0,00%
Polaris	6,27%	3,61%
Alliance Bernstein	2,60%	-0,06%
MAJ	4,51%	1,85%

Equities EMU	Fév-21	Excess
Lazard	2,37%	-1,22%
Alliance Bernstein	1,83%	-1,77%
BNPP AM Passive	3,45%	-0,15%
Acadian	4,48%	-0,26%
ComGest	0,48%	-2,06%
BNPP AM Small Caps	0,59%	-3,25%

Le comité d'investissement est resté surpondéré en actions après sa réunion mensuelle mais a mis l'accent sur les marchés émergents. Ceux-ci ont bénéficié du rebond important du prix de pétrole et de la faiblesse du dollar. Après avoir ajouté un gestionnaire spécialisé sur les petites capitalisations sur la zone euro, c'est un gestionnaire dans la même classe d'actif, mais sur le monde, qui a été ajouté à notre portefeuille de gestionnaires en actions.

Les bonnes perspectives de croissance économique ont favorisé en février nos gestionnaires 'value' sur le monde, MAJ et Polaris. Sur la zone euro, le rendement de nos gestionnaires 'value' a été plus mitigé : si UBS faisait mieux que sa référence de marché, le fonds d'Alliance Bernstein faisait moins bien que l'indice MSCI EMU.

Le marché obligataire

La remontée des taux a entraîné nos benchmarks obligataires dans le rouge en février : les indices Barclays Aggregate ont affiché, pour le monde et pour la zone euro, un repli de plus -1,46% en février. L'importance du plan de relance américain a fait craindre un retour de l'inflation et l'intervention de la Réserve Fédérale.

	Fév-21	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-1,56%	-2,02%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-1,62%	-2,23%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-2,17%	-3,00%
Global Aggregate Treasuries	-0,78%	-0,91%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	0,59%	1,01%
Global Aggregate Corporates	0,39%	0,52%
Euro High Yield	-1,54%	-1,97%
Global High Yield in Euro	-1,86%	-2,55%
EM		
Euro Emerging Market Debt	-1,62%	-2,23%
Global Emerging Market Debt	-1,90%	-2,47%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Fév-21	Excess
Pimco	-1,80%	-0,18%
Alliance Bernstein	-1,87%	-0,24%
Aberdeen Standard	-1,67%	-0,19%
Morgan Stanley	-1,81%	-0,18%
BNPP AM Passive	-0,89%	0,05%

Bonds EMU	Fév-21	Excess
Insight	-1,54%	0,02%
Bluebay	-1,12%	0,44%
BlackRock	-1,71%	-0,15%
State Street	-0,80%	-0,02%
BNPP AM Passive	-1,87%	0,02%

Face à la chute de nos benchmarks obligataires, nous avons pu compter sur la résilience de Bluebay et Insight, sur la zone euro, qui sont parvenus à surpasser leur benchmark.

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.

