

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition d'avril 2019

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

Les marchés ont à nouveau bien performé au cours du mois de mars, à l’instar des deux premiers mois de l’année. Le mérite de cette bonne tenue est dû –principalement – aux banques centrales qui sont restées très conciliantes dans leur politique monétaire. Du côté de la réserve Fédérale, une pause dans le cycle de hausse a été annoncé. Au niveau de la Banque Centrale Européenne, un plan d’aide aux banques, ainsi qu’un report à 2020 de la première hausse de taux ont été confirmés



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

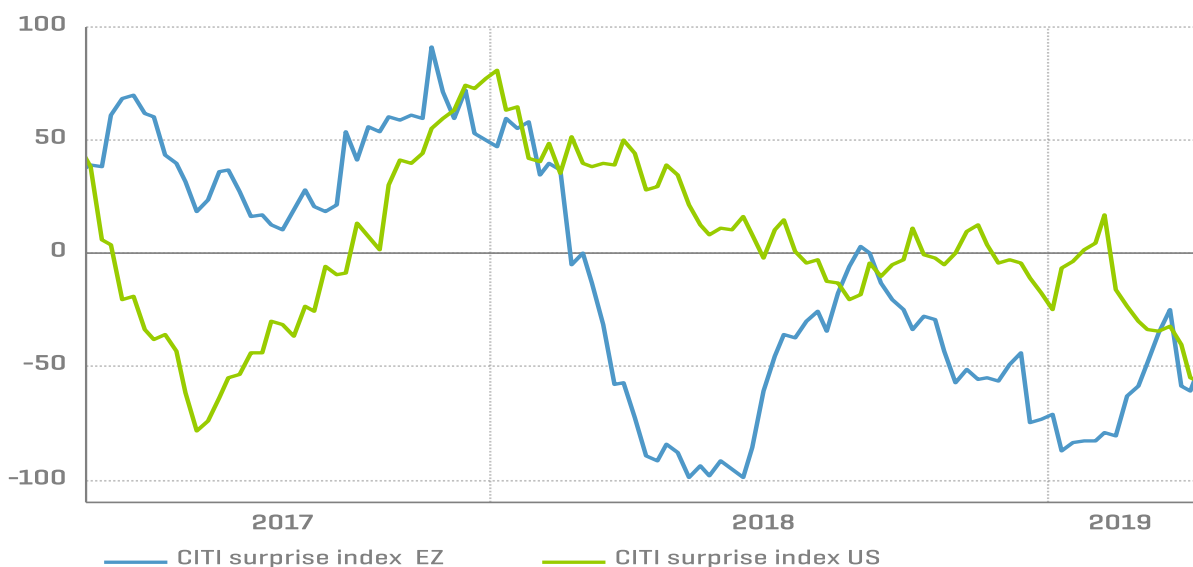
Résumé

	Marchés obligataires [31-03-2019]	Perspective de croissance économique pour 2019	Marchés d'actions [31-03-2019]
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,07% OLO 10Y : 0,42%</p> <p>Le ton conciliant de la BCE, associé à un sentiment d'aversion au risque sur les marchés, a fait plonger les taux souverains. Le Bund a terminé le mois en territoire négatif.</p>	<p>1,50%</p> <p>La BCE a revu à la baisse ses prévisions de croissance de 1.7% à 1.1% pour 2019. Ces nouvelles trajectoires prévues par la BCE sont en ligne le consensus autour d'une baisse de l'activité en Europe.</p>	<p>MSCI EMU : 1,32%</p> <p>Troisième mois consécutif de hausse pour les marchés d'actions, toujours soutenus par les banques centrales. C'est le secteur défensif des 'biens de consommation' qui a surperformé les autres secteurs, en raison d'une fuite vers les valeurs-refuges, suite à la réduction des perspectives de croissance de la Fed et de la BCE. Le secteur financier a souffert du ton particulièrement conciliant des banques centrales, dont les taux bas ont continué à poser des problèmes de rentabilité au secteur financier.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 2,41%</p> <p>La Réserve Fédérale a annoncé avoir appuyé sur le bouton 'pause' dans son cycle de resserrement monétaire : pas de nouvelles hausses de taux d'ici la fin de l'année. De plus, le président Powell a ajouté que la réduction de la taille du bilan de la Fed serait terminée d'ici quelques mois.</p>	<p>2,50%</p> <p>Aux USA, l'inversion de la courbe de taux entre le 3 mois et le taux 10 ans, une première depuis 2007, a représenté pour beaucoup d'analystes, un signe sérieux de l'arrivée d'une récession aux Etats-Unis.</p>	<p>S&P 500 : 1,11%</p> <p>Le volte-face de la Réserve Fédérale a non seulement surpris les marchés, mais elle a laissé également planer le doute sur l'état de santé de l'économie américaine. Le marché d'actions s'en est alarmé pendant deux jours, avant de reprendre sa course vers les sommets.</p>
Marchés Emergents	<p>EM governments [hard currency] : 1,08%</p> <p>C'est l'Asie et l'Inde en particulier, avec l'aide de la banque centrale indienne, qui a offert la meilleure performance du mois. Sur le marché européen, c'est la Turquie, dont le pouvoir du président Erdogan a été mis à l'épreuve lors d'élections municipales, qui a fait chuter la livre turque.</p>	<p>4,50%</p> <p>Le prix du pétrole s'est affiché au-delà de 60\$ le baril en mars. Les sanctions contre le Venezuela, la réduction de production de l'Arabie Saoudite et de la Russie sont en grande partie la cause de cette hausse. La poursuite des discussions sino-américaine est considérée comme un bon signe par les marchés.</p>	<p>MSCI EM World : 2,26%</p> <p>La Chine a intensifié sa relance budgétaire et monétaire afin de contrer les effets négatifs des droits de douane. Les PMI chinois ont rebondi en mars à 54, contre 52.4 le mois précédent.</p>

Situation macroéconomique

Le président Draghi, après avoir annoncé de nouvelles opérations d'injection de liquidité auprès des banques (TLTRO III), a annoncé étudier de nouvelles mesures afin de limiter l'impact des taux de dépôts négatifs sur la rentabilité des banques. Dans la foulée, BCE a revu à la baisse ses prévisions de croissance de 1.7% à 1.1% pour 2019. Ces nouvelles trajectoires prévues par la BCE sont en ligne le consensus autour d'une baisse de l'activité en Europe. L'OCDE a ainsi réduit ses perspectives pour l'Allemagne, quelques jours plus tôt à 0,7% en 2019 et s'attend même désormais à une récession de -0,2% en Italie. Enfin, notons que le PMI composite de la zone euro pointe légèrement en dessous des attentes à 51.9. Alors que la consommation intérieure reste forte en zone euro, c'est l'exportation hors zone euro qui s'est affaibli en mars. La France et l'Allemagne affichent toutes deux, pour des raisons différentes, des PMI manufacturing en-dessous des 50 points (limite annonçant une croissance nulle). A côté de cela, les différents soubresauts, qui devaient mener la Grande-Bretagne à quitter l'union européenne en fin de mois, n'ont que fort peu affecté les marchés.

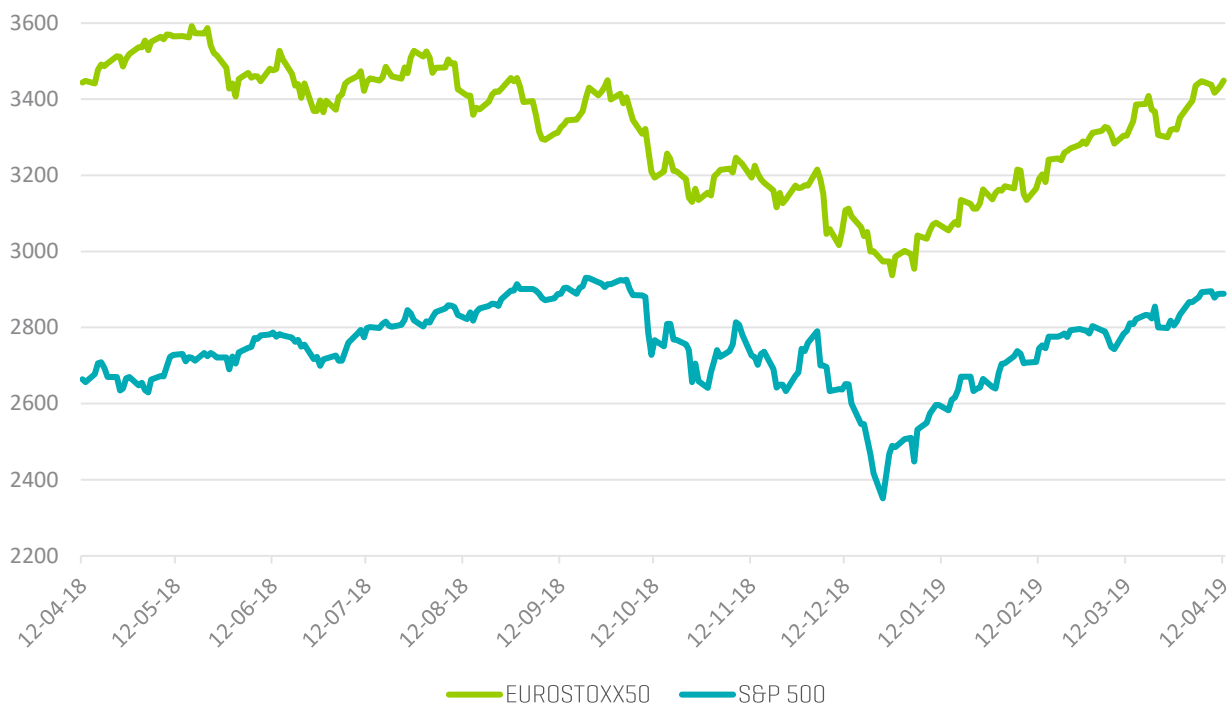
Surprise index



Source : Datastream/AGinsurance

La Réserve Fédérale a annoncé avoir appuyé sur le bouton 'pause' dans son cycle de resserrement monétaire : pas de nouvelles hausses de taux d'ici la fin de l'année. De plus, le président Powell a ajouté que la réduction de la taille du bilan de la Fed serait terminée d'ici quelques mois, ce qui a, non seulement surpris les marchés, mais laissé également planer le doute sur l'état de santé de l'économie américaine. Le marché d'actions s'en est alarmé pendant deux jours avant de reprendre sa course vers les sommets. Enfin, l'espoir fait vivre... les marchés toujours dans l'attente d'un accord entre Trump et Xi.

Performances des marchés d'actions US et Europe sur 1 an



Source : Datastream/AGinsurance

Les marchés émergents mondiaux ont affiché une performance positive au cours du mois de mars. C'est l'Asie et l'Inde en particulier, avec l'aide de la banque centrale indienne, qui a offert la meilleure performance du mois. L'Amérique du Sud a continué de souffrir de la performance en demi-teinte du Brésil et du Chili. La Colombie profitait de l'augmentation du prix du pétrole. Sur le marché européen, c'est la Turquie, dont le pouvoir du président Erdogan a été mis à l'épreuve lors d'élections municipales, qui a fait chuter la livre turque. Le prix du pétrole s'est affiché au-delà de 60\$ le baril en mars. Les sanctions contre le Venezuela, la réduction de production de l'Arabie Saoudite et de la Russie sont en grande partie la cause de cette hausse. La poursuite des discussions sino-américaine est considérée comme un bon signe par les marchés. La Chine a intensifié sa relance budgétaire et monétaire afin de contrer les effets négatifs des droits de douane. Les PMI chinois ont rebondi en mars à 54, contre 52.4 le mois précédent.







Le marché des actions

Troisième mois consécutif de hausse pour les marchés d'actions, toujours soutenus par les banques centrales. C'est le secteur défensif des 'biens de consommation' qui a surperformé les autres secteurs, en raison d'une fuite vers les valeurs-refuges, suite à la réduction des perspectives de croissance de la Fed et de la BCE. Le secteur financier a souffert du ton particulièrement conciliant des banques centrales, dont les taux bas ont continué à poser des problèmes de rentabilité au secteur financier.

	Mar-19	YTD
Msci Emu	1,32%	11,93%
Msci Europe Small Caps	1,15%	12,47%
Msci Emu Value	-0,85%	8,77%
Msci Emu Growth	3,39%	14,99%
Msci Emerging Europe	-1,38%	7,78%
Msci World	2,74%	14,51%
Msci World Small Caps	0,77%	15,77%
Msci World Value	1,63%	12,17%
Msci World Growth	3,85%	16,88%
Msci Emerging Markets	2,26%	11,92%

Performances de nos gestionnaires actions

Pour le troisième mois consécutif, les fonds d'actions d'AG Insurance ont continué leur progression. Sur la zone euro, la performance du fonds AG Life Equities Euro est de 0.68% au mois de mars et de 10.43% depuis le début de l'année. Le fonds AG Life Equities World a offert un rendement de 0.99% et présente une belle performance de 12.30% depuis le début de cette année. Ce rendement positif obtenu en mars s'explique par l'excellente performance de notre gestionnaire canadien Fiera qui offre, depuis le début de l'année, une surperformance de plus de 3% par rapport à son benchmark, le MSCI World.

	Mars	Excess return	Commentaires
	4,46%	1,72%	+ financières : HDFC, Keyence, MSCI, Moody's. - industrielles : CME Group, Schindler, Intertek et sous-expo à Apple
	2,57%	-0,17%	+ surpondération sur les secteurs IT
	0,81%	-1,93%	+ Tyson foods, Novartis, Bancolombia, BHP Group - biens non-cycliques, secteur automobile
	0,99%	0,06%	+ secteur des soins de santé (Bayer) et financier (HDFC, MSCI) - secteurs des biens de consommation non-cycliques (LVMH, Amazon) et industriels (Schindler), surexposition sur le small-mid caps
	-0,37%	-1,69%	+ 'Orange', dans le secteur des télécoms. - sous-exposition au secteur des biens de consommation, surexposition au secteur bancaire
	1,64%	0,32%	+ sélection d'actions dans les secteur des matières premières, IT et télécoms (Total, Air Liquide). - sélection d'actions dans le secteur industriel








Le marché obligataire

Les banques centrales, aidées par un sentiment d'aversion au risque sur les marchés, ont fait plonger les taux souverains. Le Bund a terminé le mois en territoire négatif, tout comme l'obligation à 10 ans japonaise. Aux USA, l'inversion de la courbe de taux entre le 3 mois et le taux 10 ans, une première depuis 2007, a représenté pour beaucoup d'analystes, un signe sérieux de l'arrivée d'une récession aux Etats-Unis. Du côté du crédit, le ton des banques centrales, un prix du pétrole en hausse et l'optimisme sur l'accord douanier ont fait chuter le rendement des crédits de bonne qualité et les crédits high yield.

	Mar-19	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	1,62%	2,51%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	1,55%	2,23%
Barclays Capital Global Aggregate in Euro	2,68%	4,05%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	1,82%	2,53%
Global Aggregate Treasuries	1,52%	1,85%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	1,39%	3,20%
Global Aggregate Corporates	1,95%	3,87%
Euro HY	1,11%	5,27%
Global HY	0,50%	5,90%
EM		
Euro EMD	0,80%	3,36%
Global EMD	1,08%	4,46%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Mars a également offert des rendements positifs sur les **fonds obligataires d'AG Insurance**. Le **fonds AG Life Bonds Euro** a apporté 1,24% de rendement sur le mois et 2,15% depuis le début de l'année, performant un peu moins bien que le **fonds World** qui a rapporté 1,28% en mars et 2,35% sur 2019.

	Mars	Excess return	Commentaires
	1,38%	-0,16%	+ surexposition sur la courbe US et sur les taux australiens - sous-exposition sur les courbes européennes, Italie en particulier
	1,16%	-0,38%	+ surexposition sur la France en début de mois, avant de revenir neutre, sous-exposition en duration sur l'Australie, augmentation de la duration sur la Suède. - US dollar, CMBS, emerging sovereign debt.
	1,85%	-0,10%	+ off benchmark exposition sur Intertrust - surexposition sur Dell
	1,41%	-0,13%	+ surexposition au crédit, exposition au Sterling et pesos colombien, surexpo sur le taux US - surexposition sur le RMBS (non-agency), sous-exposition sur les taux UK, japonais, français et canadien
	1,34%	-0,22%	+ exposition aux crédits de bonne qualité : financières et industrielles - Pimco via sa sous-exposition aux courbes italiennes, française, australienne.
	1,73%	0,11%	+ long duration allemande, aplatissage de la courbe allemande, long NOK vs EUR - surexposition sur supranationales, exposition sur Raffaisen
	1,24%	-0,38%	+ obligations islandaises, USD vs EUR, surexposition sur la Grèce et l'Italie - duration courte sur le UK vs duration longue sur la courbe européenne.

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.

