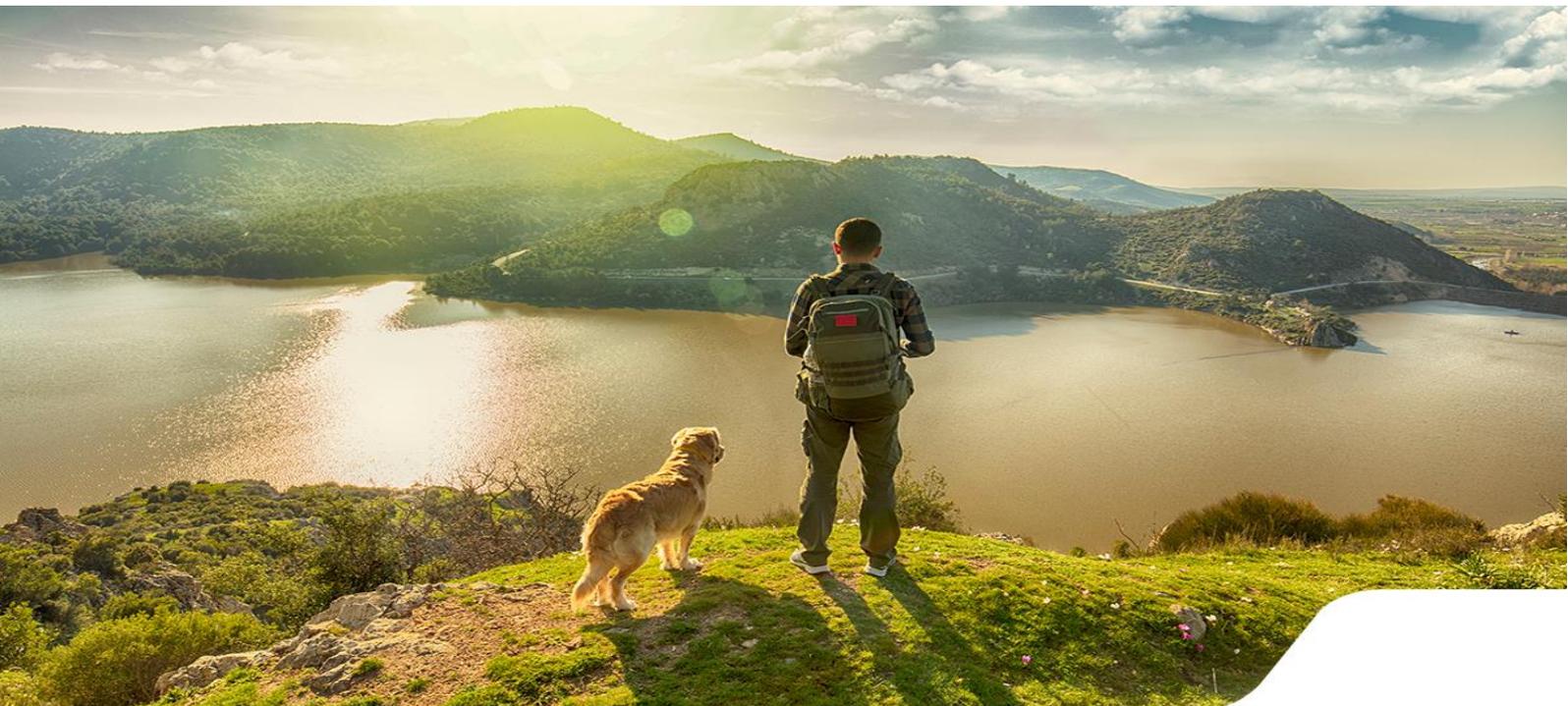


# BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

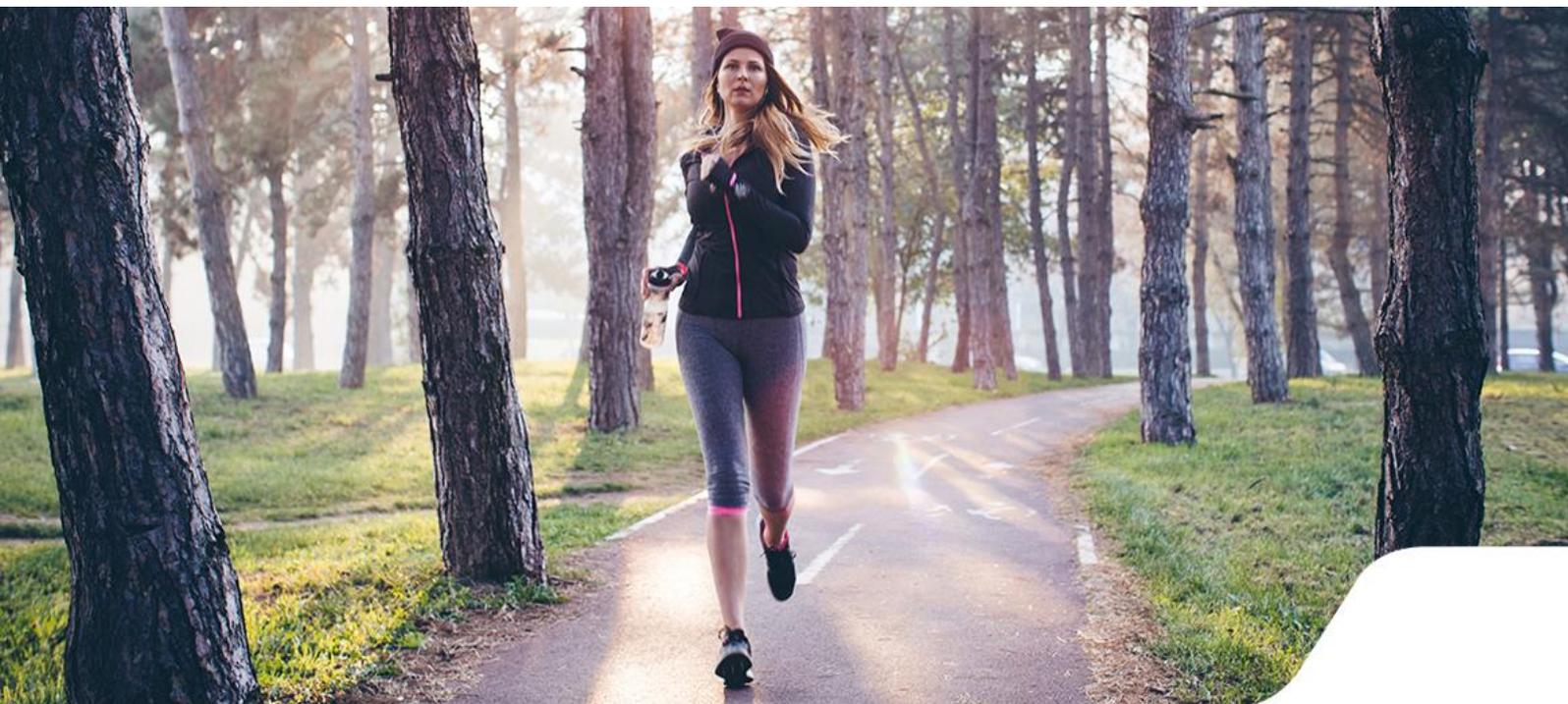
Perspectives macro-économiques



Édition d'Avril 2020

*« Il y a toujours plus prisonnier que moi. »  
[Albert Camus, La Peste]*

La pandémie mondiale aura eu raison du plus long marché haussier de l'histoire des marchés d'actions américains. L'arrêt quasi complet de l'économie mondiale et la mise en confinement de la moitié de la population mondiale, a entraîné un déploiement massif, jamais observé auparavant, d'incitants monétaires par les banques centrales et d'incitants fiscaux par les états en ce mois de mars 2020.



## 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

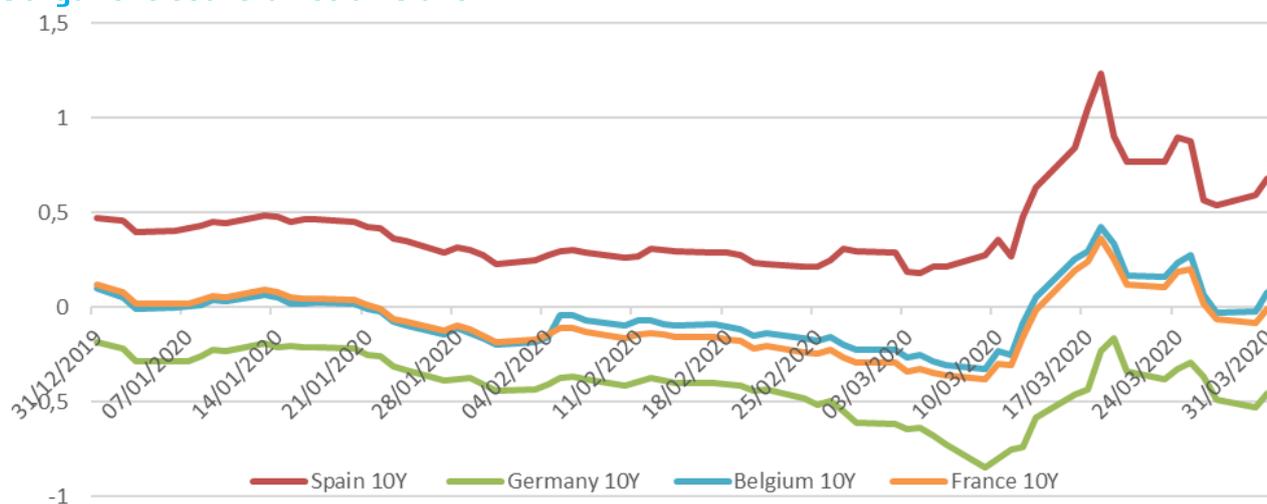
## Résumé

	Marchés obligataires (31-03-2020)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (31-03-2020)
<b>Zone Euro</b>	<p>Bund 10Y : -0,46%</p> <p>OLO 10Y : 0,08%</p> <p>Sans pour autant baisser ses taux directeurs, la Banque Centrale Européenne a annoncé un total de 1000 mia€ de rachats d'obligations d'ici la fin de l'année.</p>	<p>-7,5%</p> <p>Les gouvernements nationaux ont annoncé des plans d'aide sous forme de subventions directes et/ou de garanties.</p>	<p>MSCI EMU : -17,21%</p> <p>Les secteurs les plus touchés par l'arrêt de l'activité économique sont le secteur de l'énergie et le secteur financier.</p>
<b>Etats-Unis</b>	<p>UST 10Y : 0,70%</p> <p>La Fed a baissé son taux directeur à un niveau jamais atteint de 0,25%. En même temps, elle a relancé ses mesures d'assouplissement quantitatif (rachats d'obligations) pour un minimum de 700 mia\$.</p>	<p>-5,9%</p> <p>Le chiffre d'inscription au chômage a bondi : 10 millions de nouveaux chômeurs inscrits aux Etats-Unis sur le seul mois de mars, un chiffre sans aucun précédent historique.</p>	<p>S&amp;P 500 : -20%</p> <p>La chute des marchés financiers américains fut tellement abrupte en mars, que plusieurs fois, le mécanisme d'interruption des échanges a été déclenché. Le Dow Jones, indice phare américain, a affiché son plus mauvais trimestre depuis 1987.</p>
<b>Marchés Emergents</b>	<p>EM governments (hard currency) : -10,52%</p> <p>L'Asie, avec le retour de l'activité en Chine après plusieurs mois de confinement, est parvenue à limiter les pertes, au contraire de l'Amérique du Sud touché par la baisse des prix pétroliers.</p>	<p>1,2%</p> <p>La banque centrale de Russie a été une des seules banques centrales à ne pas intervenir pour soutenir son économie. Enfin, l'agence de notation Moody's a dégradé la note de l'Afrique de Sud en catégorie spéculative.</p>	<p>MSCI EM World : -15,31%</p> <p>Outre l'arrêt de l'économie mondiale, les marchés émergents ont également dû endurer la chute des prix des matières premières dans le sillage de la chute des prix pétroliers.</p>

## Situation macroéconomique

L'Eurostoxx50, indice des 50 plus grandes capitalisations de la zone euro, a chuté de 23% en une semaine alors que se sont succédés, en début de mois, les annonces des gouvernements de la zone euro sur le confinement de la population. Seulement six jours après avoir annoncé 120 mia€ d'achats supplémentaires, la Banque Centrale Européenne, a lancé un nouveau plan d'achat d'obligations de 750 mia€ cette fois. Sans pour autant baisser ses taux directeurs, la BCE a donc annoncé un total de près de 1000 mia€ de rachats d'ici la fin de l'année. La commission européenne a annoncé qu'elle suspendait les règles de discipline budgétaire, permettant aux Etats de dépenser autant que nécessaire pour lutter contre les conséquences économiques du coronavirus. Et enfin, les gouvernements nationaux ont annoncé des plans d'aide sous forme de subventions directes et/ou de garanties.

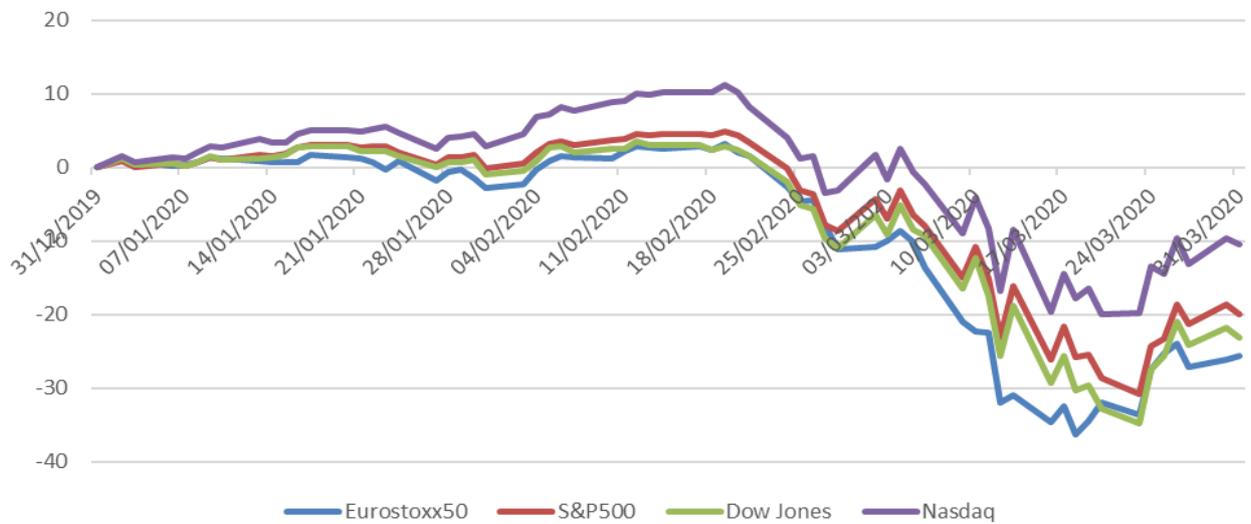
### Obligations souveraines à 10 ans



Source : Eikon/AGinsurance

La chute des marchés financiers américains fut tellement abrupte en mars, que plusieurs fois, le mécanisme d'interruption des échanges a été déclenché. Le Dow Jones, indice phare américain, a affiché son plus mauvais trimestre depuis 1987. La Réserve Fédérale et le gouvernement américain ont annoncé des plans gigantesques pour contrer le risque économique. La Fed a baissé son taux directeur à un niveau jamais atteint de 0,25%. En même temps, elle a relancé ses mesures d'assouplissement quantitatif (rachats d'obligations) pour un minimum de 700 mia\$. De son côté, l'administration Trump a annoncé un plan d'aide économique de quelques 2000 mia\$ incluant des versements directs aux ménages américains (« helicopter money »), des prêts aux PME et des aides aux secteurs durement touchés (dont 50 mia\$ à destination du seul secteur aérien.). Le chiffre d'inscription au chômage a bondi : 10 millions de nouveaux chômeurs inscrits aux Etats-Unis sur le seul mois de mars, un chiffre sans aucun précédent historique.

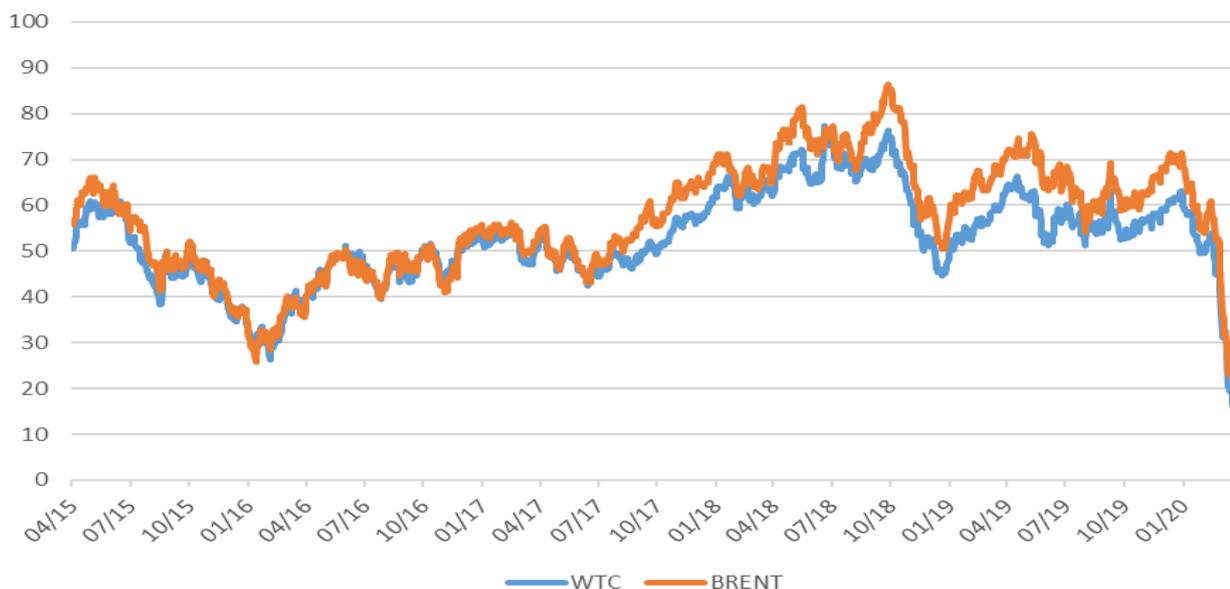
## Marchés d'actions



Source : Eikon/AGinsurance

Outre la mise à l'arrêt de l'économie et des chaînes d'approvisionnement, ainsi que l'arrêt complet du tourisme, les marchés émergents ont également dû endurer la chute des prix des matières premières dans le sillage de la chute des prix pétroliers. L'Amérique du Sud, menée par la Colombie et le Brésil, a été la plus durement touchée. En comparaison, l'Asie, avec le retour de l'activité en Chine après plusieurs mois de confinement, est parvenue à limiter les pertes. C'est cependant l'Inde, avec un lockdown de 1,3 milliards d'individus qui est confronté au plus grand défi de son histoire récente. La banque centrale de Russie a été une des seules banques centrales à ne pas intervenir pour soutenir son économie. Enfin, l'agence de notation Moody's a dégradé la note de l'Afrique de Sud en catégorie spéculative.

## Prix du pétrole



Source : Eikon/AGinsurance

## Le marché des actions

Les secteurs les plus touchés par la correction boursière sont, d'une part le secteur de l'énergie, doublement touché par la baisse de l'activité économique et la guerre des prix du brut et, d'autre part, le secteur financier, qui risquait d'être fortement touché par les risques d'un arrêt prolongé de l'économie, amplifié par la demande de la BCE de suspendre le paiement de dividendes et le rachat d'actions propres afin de conserver du capital.

	Mar-20	YTD
Emu	-17,21%	-25,09%
Emu Value	-21,33%	-29,97%
Emu Growth	-13,19%	-20,19%
Emerging Europe	-22,84%	-36,47%
Emu ex-tobac, weapons	-16,45%	-24,28%
World		
World Value	-13,14%	-19,23%
World Growth	-16,67%	-25,28%
Emerging Markets	-9,89%	-13,24%
Emu ex-tobac, weapons	-15,31%	-21,84%

## Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Mar-20	Excess	Equities EMU	Mar-20	Excess
<b>Fiera</b>	-9,99%	3,15%	<b>Invesco</b>	-20,81%	-3,60%
<b>Russell</b>	-14,60%	-1,46%	<b>Lazard</b>	-14,69%	2,52%
<b>T.Rowe</b>	-10,72%	2,42%	<b>BNPP AM Best Selection</b>	-13,16%	4,05%
<b>BNPP AM Passive</b>	-12,98%	0,16%	<b>Alliance Bernstein</b>	-22,23%	-5,02%
<b>Polaris</b>	-20,03%	-6,89%	<b>ComGest</b>	-7,91%	9,30%
<b>Russell SRI</b>	-15,49%	-1,20%	<b>BNPP AM Passive</b>	-16,60%	0,61%

En prévision d'une volatilité des marchés plus élevée, AG Insurance a remanié ces derniers mois ses fonds d'actions afin d'y ajouter, dans le cadre de sa stratégie multi-management, des gestionnaires plus défensifs. Ainsi, ComGest et Lazard permettent à notre fonds d'actions européennes de terminer le mois à plus de 2% au-dessus du marché depuis le début de l'année. Notre fonds d'actions mondiales bénéficie quant à lui du caractère défensif de nos gestionnaires T.Rowe et Fiera qui tirent leur épingle du jeu en offrant plus de 6% de performance au-dessus du marché pour le premier et plus de 4% pour le deuxième depuis le 1er janvier. Ce qui nous donne, à la fin du mois de mars, des fonds d'actions qui performent de plus de 2% de mieux que le marché pour le fonds européen et de près de 1,50% de mieux que le marché pour le fonds d'actions mondiales depuis le début 2020.

## Le marché obligataire

La volatilité des obligations souveraines a été au rendez-vous en ce mois de mars. Après un premier mouvement de baisse des rendements suite à l'achat d'actifs de qualité par le marché et les décisions prises par les banques centrales, les rendements ont remonté brutalement sous l'influence des incitants fiscaux mis en place par les gouvernements. Du côté des crédits, les agences de notations ont revu à la hausse leurs prévisions de taux défauts, faisant exploser les spreads de crédits.

	Mar-20	YTD
<b>Fixed Income</b>		
Barclays Capital Euro Aggregate	-3,39%	-1,13%
<u>Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro</u>	<u>-1,75%</u>	<u>0,91%</u>
<b>Govies</b>		
Euro Aggregate Treasury	-2,59%	0,29%
<u>Global Aggregate Treasuries</u>	<u>-0,27%</u>	<u>2,85%</u>
<b>Credit</b>		
Euro Aggregate Corporates	-6,85%	-6,15%
Global Aggregate Corporates	-6,97%	-4,59%
Euro High Yield	-13,34%	-14,77%
<u>Global High Yield in Euro</u>	<u>-13,65%</u>	<u>-15,07%</u>
<b>EM</b>		
Euro Emerging Market Debt	-8,06%	-7,80%
Global Emerging Market Debt	-10,52%	-9,72%

## Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Mar-20	Excess
Pimco	-4,11%	-2,53%
Alliance Bernstein	-4,21%	-2,63%
Aberdeen Standard	-7,88%	-0,99%
Morgan Stanley	-2,50%	-0,92%
Russell SRI	-3,12%	-1,00%
BNPP AM Passive	-1,54%	0,03%

Bonds EMU	Mar-20	Excess
Insight	-4,44%	-1,06%
Bluebay	-4,91%	-1,53%
BlackRock	-4,47%	-1,09%
State Street	-8,20%	-1,35%
BNPP AM Passive	-2,58%	0,01%

Nos fonds obligataires eux, ont souffert de leur légère surexposition aux crédits et au secteur financier en particulier. Bluebay a perdu plus de 2% face à son benchmark et Blackrock, très exposé sur les crédits d'entreprise, a quant à lui perdu plus de 1% face à sa référence de marché.

# 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 [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 »

## 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.

