

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de juin 2019

*« Deux choses sont infinies : l'univers et la bêtise humaine,
en ce qui concerne l'univers, je n'en ai pas acquis la certitude absolue. »
[Albert Einstein]*

Le mois de mai n'aura pas manqué de prétextes pour justifier l'adage bien connu des milieux boursiers « Sell in May and go away ». Retour en force de la guerre commerciale avec l'ouverture de nouveaux fronts mexicains et indiens, des exercices de musculation de la part du gouvernement Italien dans la perspective des élections européennes, ... et des paysages politiques fragmentés dans plusieurs pays européens suite aux élections.



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
Lexique.....	10
Avertissements.....	13

Résumé

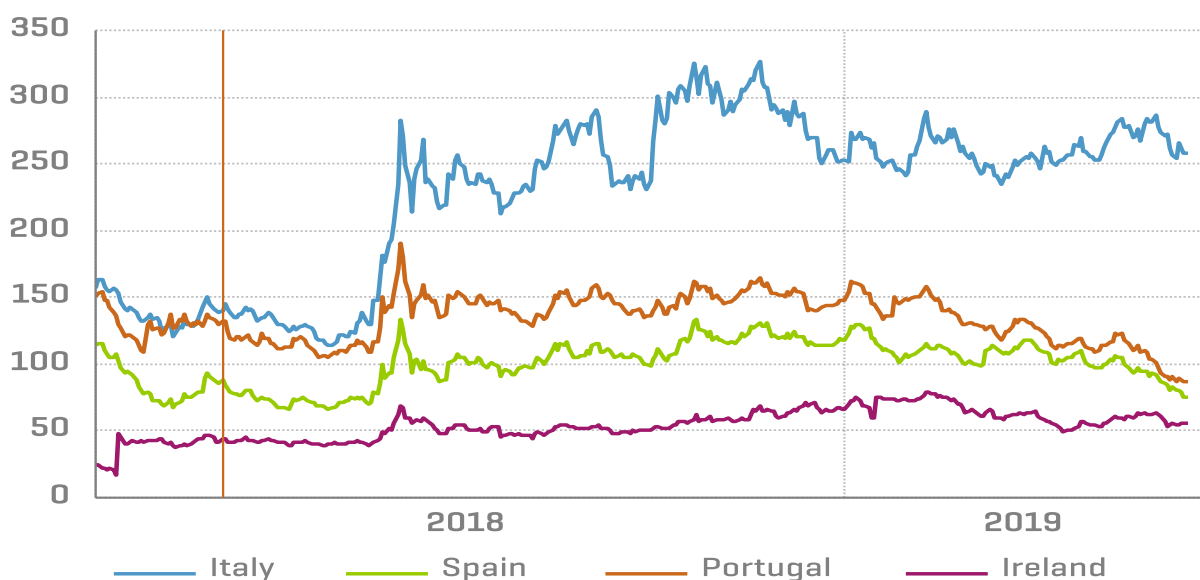
	Marchés obligataires (31-05-2019)	Perspective de croissance économique pour 2019	Marchés d'actions (31-05-2019)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,20% OLO 10Y : 0,29%</p> <p>Le taux d'inflation annuel de la zone euro s'est établi à 1,7% en mai, contre 1,4% le mois précédent. Les plus fortes contributions au taux d'inflation annuel de la zone euro proviennent des services, suivis de l'énergie. La BCE a laissé ses taux inchangés.</p>	<p>1,50%</p> <p>Le navire européen a évité l'écueil des partis populistes suite au résultat des élections européennes. Cependant, certains pays restent largement dominés par les partis eurosceptiques, comme l'Italie, qui risque à nouveau l'ouverture d'une procédure pour déficit excessif.</p>	<p>MSCI EMU : -5,47%</p> <p>Mai est jusqu'à présent le plus mauvais mois de l'année pour les actions en raison de la reprise de guerre commerciale. Tous les secteurs ont été dans le rouge. Les secteurs défensifs comme les 'soins de santé' ou les 'biens de consommation non-cycliques', affichant les moins mauvais résultats.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 2,14%</p> <p>Les rendements souverains ont été à la baisse en mai, dans un mouvement d'aversion au risque. Les marchés craignant en effet que ces guerres commerciales finissent par entamer les perspectives de croissance mondiale.</p>	<p>2,50%</p> <p>La grande surprise de mai aura été le retour de la guerre commerciale sino-américaine. Alors que les négociations entre les deux pays semblaient sur la bonne voie au premier trimestre, le président Trump a augmenté de 10% à 25% les droits de douane sur 200 Mds USD d'importations chinoises. En réponse, la Chine a relevé les taxes à l'importation sur 60mia \$ de produits américains.</p>	<p>S&P 500 : -6,58%</p> <p>Le secteur technologique a souffert le plus suite à l'interdiction de Huawei aux Etats-Unis et aux accusation d'oligopoles du Président Trump de la part des Gafa's.</p>
Marchés Emergents	<p>EM governments (hard currency) : 0,22%</p> <p>En Amérique du Sud, le Mexique a subi également les foudres taxatoires de l'Oncle Sam. L'Argentine a performé grâce à son retour dans l'index MSCI Emerging market.</p>	<p>4,50%</p> <p>En Europe, la Russie a performé grâce à son secteur financier et au secteur énergétique. Grâce à confirmé son statut de meilleur marché émergent depuis le début de l'année.</p>	<p>MSCI EM World : -7,92%</p> <p>L'indice MSCI Emerging markets a sombré de plus 7% en mai torpillé par l'annonce Trump de l'augmentation des tarifs de produits chinois. La Chine qui a répliqué en imposant 60mia\$ de produits américains. La guerre commerciale opposant la Chine aux Etats-Unis, a essaimé vers le secteur technologique à travers le géant des technologies chinois Huawei. En Asie seule l'Inde a sorti son épingle du jeu grâce à la réélection du parti en place.</p>

Situation macroéconomique

Le navire européen a évité l'écueil des partis populistes suite au résultat des élections européennes. Cependant, certains pays restent largement dominés par les partis eurosceptiques, comme l'Italie, qui risque à nouveau l'ouverture d'une procédure pour déficit excessif.

Le taux d'inflation annuel de la zone euro s'est établi à 1,7% en mai, contre 1,4% le mois précédent. Les plus fortes contributions au taux d'inflation annuel de la zone euro proviennent des services, suivis de l'énergie. La BCE a laissé ses taux inchangés. L'annonce de la démission de Theresa May a ravivé les craintes d'une sortie non-contrôlée de la Grande-Bretagne. Les taux souverains se sont contractés en conséquence de l'aversion pour le risque du marché. Le taux allemand à 10 ans a même touché son point le plus bas historiquement à -25bps.

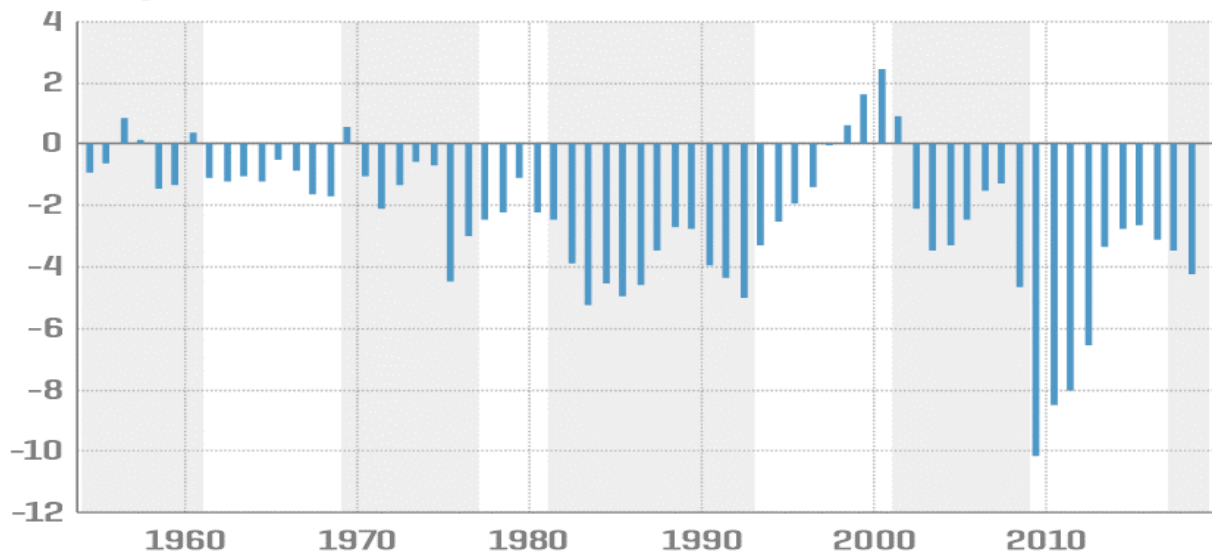
Spread 10Y périphériques



Source : Datastream/AGinsurance

La grande surprise de mai aura été le retour de la guerre commerciale sino-américaine. Alors que les négociations entre les deux pays semblaient sur la bonne voie au premier trimestre, le président Trump a augmenté de 10% à 25% les droits de douane sur 200 Mds USD d'importations chinoises. En réponse, la Chine a relevé les taxes à l'importation sur 60mia \$ de produits américains. Le courroux présidentiel s'est ensuite porté sur Huawei accusé ni plus ni moins d'espionnage, pour se focaliser par la suite sur tout le secteur technologique qu'il accuse d'être oligopolistiques. Les foudres se sont ensuite abattues sur le Mexique, accusé de ne rien faire pour endiguer le flux de migrants, et sur l'Inde, qui, perdant son statut de pays en développement, perd par la même occasion les tarifs préférentiels accordés par les USA.

Déficit budgétaire américain



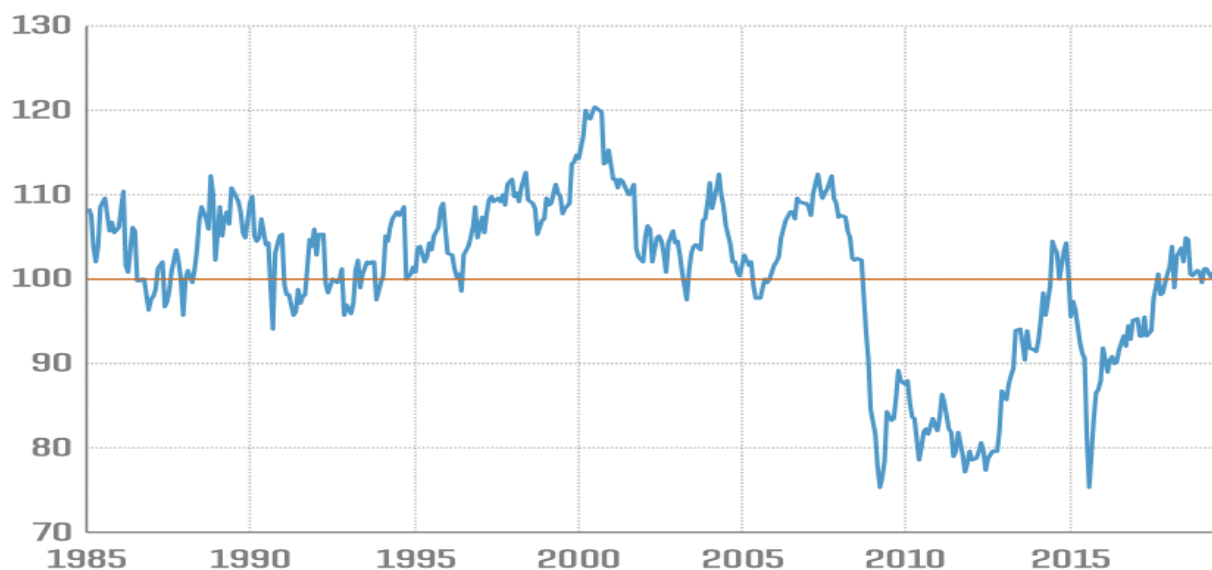
Source : Datastream/AGinsurance

L'indice MSCI Emerging markets a sombré de plus 7% en mai torpillé par l'annonce Trump de l'augmentation des tarifs de produits chinois. La Chine qui a répliqué en imposant 60mia\$ de produits américains. La guerre commerciale opposant la Chine aux Etats-Unis, a essaimé vers le secteur technologique à travers le géant des technologies chinois Huawei. En Asie seule l'Inde a sorti son épingle du jeu grâce à la réélection du parti en place.

En Amérique du Sud, le Mexique a subi également les foudres taxatoires de l'Oncle Sam. L'Argentine a performé grâce à son retour dans l'index MSCI Emerging market.

En Europe, la Russie a performé grâce à son secteur financier et au secteur énergétique. La Grèce a confirmé son statut de meilleur marché émergent depuis le début de l'année.

Sentiment économique en Grèce



Source : Datastream/AGinsurance








Le marché des actions

Mai est jusqu'à présent le plus mauvais mois de l'année pour les actions en raison de la reprise de guerre commerciale. Tous les secteurs ont été dans le rouge. Les secteurs défensifs comme les 'soins de santé' ou les 'biens de consommation non-cycliques', affichant les moins mauvais résultats. Le secteur technologique a souffert le plus suite à l'interdiction de Huawei aux Etats-Unis et aux accusations d'oligopoles du Président Trump de la part des Gafa's.

	Mai-19	YTD
Msci Emu	-5,47%	11,24%
Msci Europe Small Caps	-5,53%	10,92%
Msci Emu Value	-6,56%	6,42%
Msci Emu Growth	-4,49%	15,91%
Msci Emerging Europe	-0,93%	9,42%
Msci World	-4,39%	13,59%
Msci World Small Caps	-5,05%	13,57%
Msci World Value	-4,69%	10,21%
Msci World Growth	-4,10%	16,99%
Msci Emerging Markets	-7,92%	5,42%

Performances de nos gestionnaires actions

Le mois de mai nous a offert une performance au niveau du benchmark pour notre fonds d'action en euro, soutenu par la bonne performance de Lazard. Notons qu'Alliance Bernstein a remplacé l'ETF EMU 'value' qui avait été mis en place après l'éviction de Métropole Gestion. Alliance Bernstein est actif sur les grandes capitalisations de la zone euro et est à la recherche d'entreprises au potentiel élevé et à la valorisation attrayante. Une approche 'Value' donc qui conforte notre diversification en terme de types de stratégies sur la zone euro.

	Mai	Excès s return	Commentaires	
WORLD		-2,93%	1,46%	+ financières avec HDFC; industrielles avec CME group - technologiques avec Keyence et Taiwan Semiconductor.
		-5,02%	-0,63%	+ surpondération sur les soins de santé (Becton, Dickinson & cy) - sur-exposition en technologiques (Alphabet, Facebook, Amazon)
		-5,56%	-1,17%	+ KDDI, telecom japonaise - biens de consommation cycliques : automobile.
		-5,66%	-0,73%	+ sur-exposition sur les small caps, selection d'actions en bien de consommation cycliques (PVH, Zalando, Valeo) - sous-exposition sur les utilities et le Real Estate.
EMU		-6,81%	-1,34%	+ sur-exposition aux télécoms: Orange, Elsia, Deutsche Telecom. - industrielles, financières, sous-exposition aux bien de consommation; Ryanair
		-3,90%	1,57%	+ sélection d'actions dans les secteur des matières premières et 'soins de santé'. - sélection en télécoms et sous-expo en 'utilities'
		-4,86%	0,61%	+ Linde, Eon, Pernod Ricard - Infineon, Adidas, Aéroports de Paris

Le marché obligataire







Les rendements souverains ont été à la baisse en mai, dans un mouvement d'aversion au risque. Les marchés craignant en effet que ces guerres commerciales finissent par entamer les perspectives de croissance mondiale.

Mis à part l'Italie, sous tension avec la Commission européenne, les taux européens ont été aussi orientés à la baisse. Le Bund a touché un plus bas niveau historique et le taux grec 10 ans est passé sous la barre de 3%. Dans cet environnement de rejet du risque, les spreads corporate se sont écartés des deux côtés de l'Atlantique.

	Mai-19	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	0,68%	3,32%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	0,87%	2,93%
Barclays Capital Global Aggregate in Euro	1,50%	5,50%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	0,93%	3,45%
Global Aggregate Treasuries	1,09%	2,53%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	-0,23%	3,70%
Global Aggregate Corporates	0,37%	4,64%
Euro HY	-1,08%	5,50%
Global HY	-0,93%	5,62%
EM		
Euro EMD	0,04%	3,66%
Global EMD	0,22%	4,85%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Nos fonds obligataires terminent le mois en offrant des rendements quasi au niveau de leurs benchmarks respectifs.

		Mai	Excès return	Commentaires
WORLD	 PIMCO	0,88%	0,01%	+ sur-exposition sur la courbe US, sur-exposition sur la duration canadienne. - sur-exposition sur les périphériques ;sous-exposition sur la duration UK, exposition sur l'inflation américaine
	 ALLIANCEBERNSTEIN	0,37%	-0,50%	+ sous-exposition en duration sur l'Australie, augmentation de la duration sur la Suède. - dette souveraine émergente.
	 AberdeenStandard Investments	0,23%	-0,05%	+ off benchmark exposition sur Intertrust - sur-exposition sur Dell
	 Russell Investments	0,72%	-0,15%	+ sur-exposition sur US, Brésil, Pologne; sous-exposition RMBS, EMD. - sur-exposition sur le crédit High Yield, IG financières; devises : UK, Mexique
EMU	 Insight INVESTMENT	0,76%	0,08%	+ long en duration; sur-exposition sur l'Espagne, la Pologne, la France, sous-exposition en crédit
	 BlueBay Asset Management	-0,01%	-0,69%	- sur-exposition en crédit sur le secteur de l'énergie.

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 Etats-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 consisté 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.

