

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Septembre 2020

*« Les gens profonds avancent masqués. »
[Friedrich Nietzsche]*

Avec des nouvelles économiques plutôt rares et une bonne partie des investisseurs partis en vacances, le mois d'août, traditionnellement le plus calme de l'année, n'aura pas failli à sa réputation. Dans des volumes certes réduits, les marchés d'actions ont continué cependant leur remontée depuis le creux du mois de mars.



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

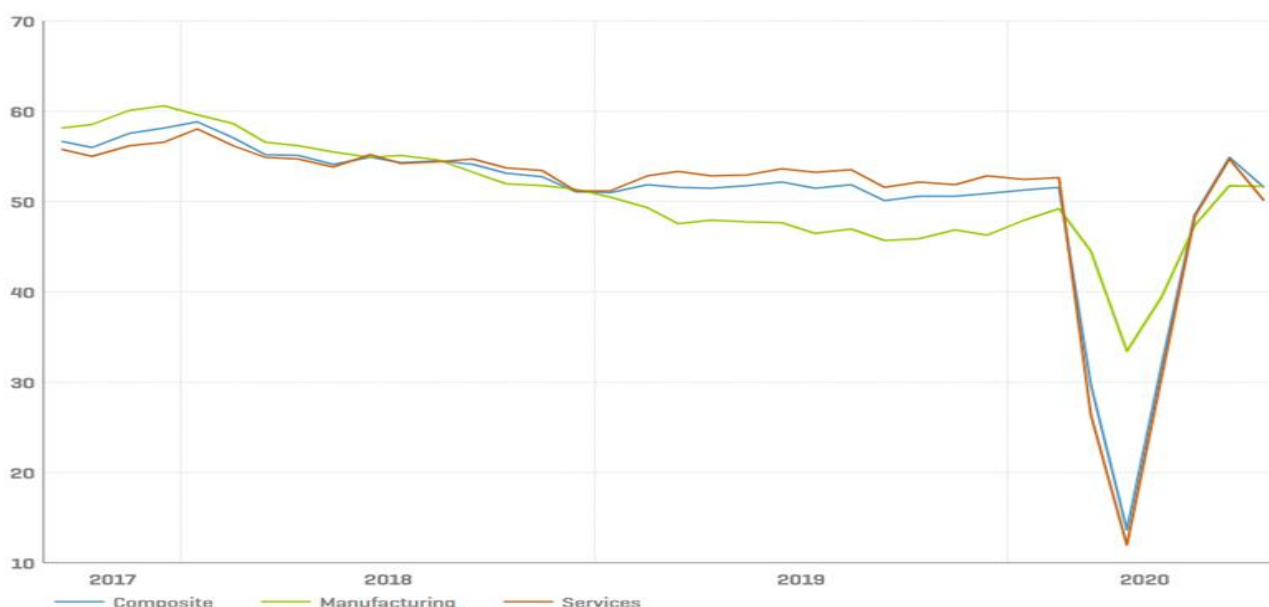
Résumé

	Marchés obligataires (31-08-2020)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (31-08-2020)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,40%</p> <p>OLO 10Y : -0,14%</p> <p>Les obligations sont restées bien orientées, aidées par les perspectives du plan européen de relance.</p>	<p>-7,5%</p> <p>Le taux de chômage quasi inchangé à 7,9% en zone euro contre 7,7% le mois précédent laisse à penser que les filets de sécurité mis en place par les autorités fonctionnent bien.</p>	<p>MSCI EMU : 3,09%</p> <p>Les investisseurs allemands ont montré, à travers le rebond important de l'indice ZEW, un optimisme réel pour les mois à venir. Dans ce contexte, les actifs risqués ont continué à progresser, l'indice MSCI EMU affichant une performance positive de 3,51%.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 0,69%</p> <p>La Réserve Fédérale a annoncé un changement dans sa politique monétaire autorisant l'inflation à dépasser les 2% afin de compenser les moments où elle est en-dessous.</p>	<p>-5,9%</p> <p>Les performances boursières occultent la difficulté rencontrée par les économies mondiales en général, et celle des Etats-Unis en particulier, à relancer le marché de l'emploi et de ce fait, faire croître la consommation, moteur de la croissance outre-Atlantique.</p>	<p>S&P 500 : 7,01%</p> <p>L'indice S&P500 a dépassé son record historique, principalement dû aux leadership des cinq valeurs technologiques que sont Facebook, Amazon, Apple, Netflix et Google.</p>
Marchés Emergents	<p>EM governments (hard currency) : 0,51%</p> <p>L'économie chinoise a continué à progresser en août alors que la deuxième économie mondiale se targue d'avoir éradiqué le coronavirus sur son territoire.</p>	<p>1%</p> <p>Les tensions commerciales continuent de peser sur l'économie mondiale, les dirigeants de l'industrie chinoise des semi-conducteurs craignant d'être la prochaine cible des pressions américaines</p>	<p>MSCI EM World : 1,06%</p> <p>L'expansion de l'activité manufacturière a légèrement ralenti affichant tout de même un PMI manufacturier de 52,8. La production industrielle a augmenté de 4,8%.</p>

Situation macroéconomique

C'est une fois de plus le Covid qui a fait la une des nouvelles du mois d'août avec la fermeture de plusieurs régions en Europe suite à une hausse du nombre d'infections. Cependant, le taux de chômage quasi inchangé à 7,9% en zone euro contre 7,7% le mois précédent laisse à penser que les filets de sécurité mis en place par les autorités fonctionnent bien. Avec comme conséquence, un chiffre encourageant pour la confiance des consommateurs et pour les ventes au détail. Les investisseurs allemands ont montré, à travers le rebond important de l'indice ZEW, un optimisme réel pour les mois à venir. Enfin, la bonne santé de l'euro face au dollar trouve son origine dans l'accord européen de relance qui a fortement soutenu la devise européenne. L'EUR/USD a progressé de près de 20% ces derniers mois. Dans ce contexte, les actifs risqués ont continué à progresser, l'indice MSCI EMU affichant une performance positive de 3,51% et les obligations à haut rendement affichant une performance de 1,5%.

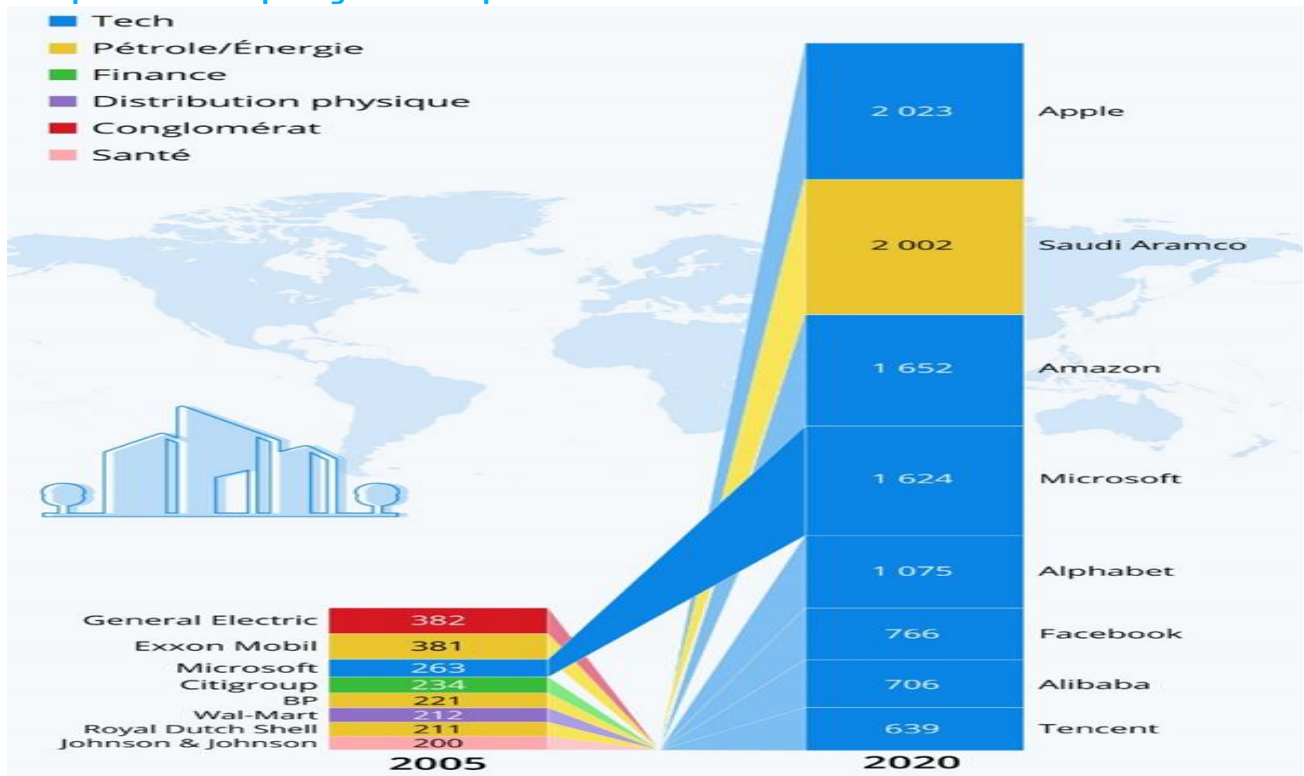
PMI Européen



Source : Refinitiv Datastream / AG Insurance

L'indice S&P500 a dépassé son record historique, principalement dû aux leadership des cinq valeurs technologiques que sont Facebook, Amazon, Apple, Netflix et Google. Ces résultats occultent la difficulté rencontrée par les économies mondiales en général, et celle des Etats-Unis en particulier, à relancer le marché de l'emploi et de ce fait, faire croître la consommation, moteur de la croissance outre-Atlantique. Depuis juillet, le dollar a sensiblement corrigé par rapport à la plupart des autres devises, pénalisé par l'expansion de la pandémie et les effets néfastes de celle-ci sur l'économie américaine. L'accroissement du bilan de la Réserve Fédérale ainsi que la perspective de taux durablement bas aux Etats-Unis contribuent également à la faiblesse du dollar. Le discours de Jerome Powell lors du meeting virtuel du symposium de Jackson Hole n'a fait que renforcer ce sentiment.

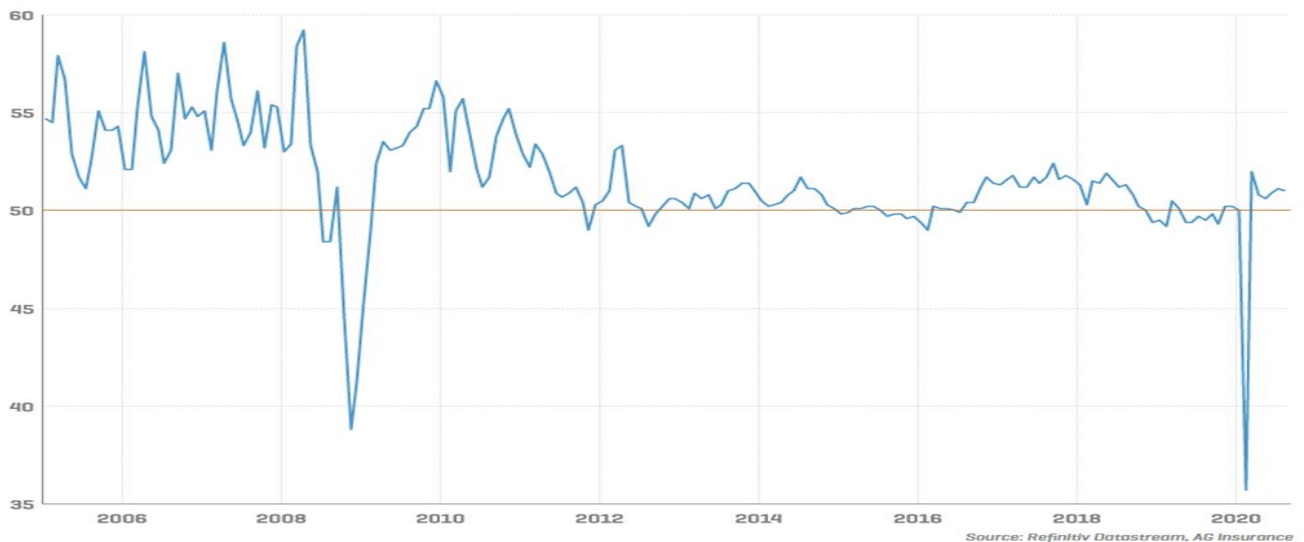
Comparaison des plus grosses capitalisations boursières en 2005 et 2020



Source : Statista

L'économie chinoise a continué à progresser en août alors que la deuxième économie mondiale se targue d'avoir éradiqué le coronavirus sur son territoire. L'industrie des services a atteint son plus haut niveau depuis le début de 2018, tandis que l'expansion de l'activité manufacturière a légèrement ralenti affichant tout de même un PMI manufacturier de 52,8. La production industrielle a augmenté de 4,8%. Les tensions commerciales continuent de peser sur l'économie mondiale, les dirigeants de l'industrie chinoise des semi-conducteurs craignant d'être la prochaine cible des pressions américaines.

PMI manufacturier chinois



Le marché des actions

Dans la perspective des élections américaines et au vu de la valorisation des marchés américains, nos gestionnaires n'ont pas attendu pour surpondérer les actions du « vieux continent » par rapport au reste du monde.

Nos portefeuilles d'actions positionnés défensivement depuis plusieurs mois en privilégiant les actions de qualité, ont, en ce mois d'août, sous-performé leur benchmark suite au rebond des secteurs cycliques.

	Août-20	YTD
Emu	3,51%	-10,57%
Emu Value	4,08%	-17,47%
Emu Growth	2,88%	-3,56%
Emerging Europe	0,13%	-22,79%
Emu ex-tobac, weapons	3,38%	-9,49%
World	5,48%	-1,13%
World Value	3,46%	-17,19%
World Growth	7,28%	15,85%
Emerging Markets	1,06%	-5,72%
Emu ex-tobac, weapons	5,49%	-0,39%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Août-20	Excess
Fiera	3,15%	-2,33%
T.Rowe	6,15%	0,67%
BNPP AM P	5,63%	0,15%
Polaris	3,78%	-1,70%
Russell SRI	4,50%	-0,72%
Alliance Bernstein	5,29%	-0,19%
Acadian	0,70%	-4,78%
MAJ	4,41%	-1,07%

Equities EMU	Août-20	Excess
Lazard	3,96%	0,45%
BNPP AM Best Selection	3,41%	-0,11%
Alliance Bernstein	1,86%	-1,65%
BNPP AM Passive	3,30%	-0,21%
ComGest	1,78%	-1,73%
Acadian	3,66%	0,15%

Nos gestionnaires positionnés sur des secteurs plus défensifs, comme Comgest sur la zone euro ou Alliance Bernstein sur la zone monde, n'ont pas offert, ce mois-ci, de performance meilleure que leur référence de marché. Seul T-Rowe, et sa pondération importante sur les secteurs technologiques, tire son épingle du jeu ce mois d'août, avec près de 70 bps de surperformance relative au marché, offrant toujours un spectaculaire excess return de 22% depuis le début de l'année.

Le marché obligataire

En fin de mois, la Réserve Fédérale a annoncé un changement dans sa politique monétaire autorisant l'inflation à dépasser les 2% afin de compenser les moments où elle est en-dessous. Ce qui laisse à penser que les taux resteront bas pour encore quelque temps aux Etats-Unis, soumis à la vitesse du rétablissement de l'économie.

	Août-20	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	-0,54%	1,72%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	-0,78%	3,28%
Govies		
Euro Aggregate Treasury	-0,78%	2,28%
Global Aggregate Treasuries	-1,00%	3,18%
Credit		
Euro Aggregate Corporates	0,18%	0,47%
Global Aggregate Corporates	-0,81%	4,26%
Euro High Yield	1,46%	-2,14%
Global High Yield in Euro	1,35%	-0,78%
EM		
Euro Emerging Market Debt	0,76%	-1,56%
Global Emerging Market Debt	0,51%	1,61%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Août-20	Excess
Pimco	-0,26%	0,52%
Alliance Bernstein	-0,41%	0,38%
Aberdeen Standard	-0,67%	0,13%
Morgan Stanley	-0,65%	0,13%
Russell SRI	-0,47%	0,24%
BNPP AM Passive	-0,74%	0,04%

Bonds EMU	Août-20	Excess
Insight	-0,40%	0,14%
Bluebay	-0,34%	0,13%
BlackRock	-0,49%	0,06%
State Street	0,18%	-0,01%
BNPP AM Passive	-0,78%	0,00%

Du côté de nos fonds obligataires, les performances du mois d'août surpassent une fois encore la performance des marchés pour l'ensemble de nos gestionnaires, bien aidées par les perspectives du plan européen de relance et par les politiques très accommodantes des banques centrales. A noter, le spectaculaire rebond de PIMCO, qui après la déconvenue de mars aura très bientôt effacé l'entièreté de sa perte. C'est Insight, qui aligne, depuis plusieurs mois, de belles performances grâce, entre autres, à des positions sur les pays périphériques pour lesquels l'accord européen semble très favorable.

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.

