

# BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition d'Octobre 2020

*« La seule réelle prison est la peur et la seule vraie liberté est de se libérer de la peur. »  
[Aung San Suu Kyi]*

La résurgence des cas d'infection au Covid remet en cause le scénario de reprise de l'économie au deuxième semestre. Elle aura eu raison aussi du rebond des marchés entamé en avril. Les gouvernements rétablissent des restrictions auprès de leur population en tâchant d'éviter tout reconfinement qui serait défavorable pour la reprise économique.



## 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 (30-09-2020)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (30-09-2020)
<b>Zone Euro</b>	<p>Bund 10Y : -0,52% OLO 10Y : -0,29%</p> <p>L'inflation en zone euro est tombée à son plus bas niveau depuis près de quatre ans. Christine Lagarde a évoqué également la possibilité de moyenniser l'inflation sur le long terme laissant à penser que les taux pourraient rester bas encore longtemps.</p>	<p>-7,5%</p> <p>Eurostat a publié un index des prix à la consommation en baisse de 0,3% au mois de septembre après un précédent recul de 0,2% au mois d'août.</p>	<p>MSCI EMU : -2,41%</p> <p>Les investisseurs ont été particulièrement affecté par le reflux en zone de contraction du PMI de services dans un contexte de baisse de l'activité du tourisme, de l'hôtellerie et de la restauration.</p>
<b>Etats-Unis</b>	<p>UST 10Y : 0,67%</p> <p>Les marchés obligataires ont profité toujours pleinement du support des banques centrales. La Fed a annoncé vouloir monitorer l'inflation sur une moyenne à long terme et non plus sur un objectif de 2%.</p>	<p>-5,9%</p> <p>L'échec des négociations entre démocrates et républicains pour intensifier les stimuli budgétaires a pesé lourdement sur le moral des investisseurs.</p>	<p>S&amp;P 500 : -3,92%</p> <p>Le Nasdaq, l'indice des valeurs technologiques de la bourse de New-York, a perdu jusqu'à 10% avant de se reprendre quelque peu en fin de mois.</p>
<b>Marchés Emergents</b>	<p>EM governments (hard currency) : -1,22%</p> <p>L'Asie, grâce à des statistiques encourageantes et à une gestion stricte de la pandémie, est parvenu à offrir des rendements positifs sur le mois.</p>	<p>1%</p> <p>La Chine a affiché une production industrielle stable soutenue par des chiffres à l'exportation meilleurs qu'attendus. Seule ombre au tableau chinois, les relations toujours tendues avec les Etats-Unis focalisées ce mois-ci sur le front technologique.</p>	<p>MSCI EM World : 0,35%</p> <p>Le prix bas du pétrole, toujours sous la barre des 50 dollars, a impacté négativement les pays exportateurs, Amérique latine et Russie en tête.</p>

## Situation macroéconomique

Les investisseurs ont été particulièrement affecté par le reflux en zone de contraction du Purchasing Manager Index (PMI) des services dans un contexte de baisse de l'activité du tourisme, de l'hôtellerie et de la restauration. Cet index est repassé en zone de contraction de l'économie à 47,6 contre 50,5 en août. D'autres indicateurs de confiance, comme l'IFO du climat des affaires en Allemagne ou l'indice de confiance européen, ont montré une progression plus lente, augurant d'une croissance ralentie au dernier trimestre de cette année. Le PMI du secteur manufacturier a continué, quant à lui, sa progression à 53,7 contre 51,7 précédemment, laissant présager une reprise lente du cycle industriel. Enfin, en septembre, l'inflation en zone euro est tombée à son plus bas niveau depuis près de quatre ans. Eurostat a publié un index des prix à la consommation en baisse de 0,3% au mois de septembre après un précédent recul de 0,2% au mois d'août.

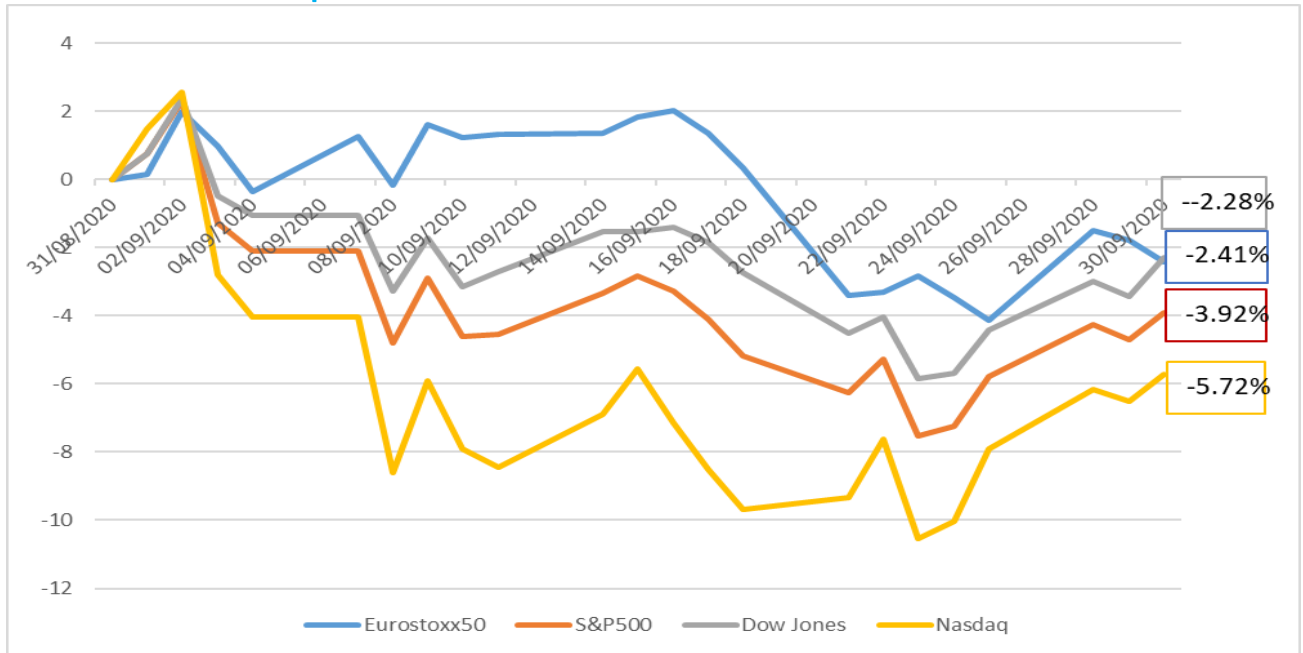
### Inflation européenne



Source : Refinitiv Datastream / AG Insurance

Les craintes de seconde vague d'infection au coronavirus ont mis un frein à la remontée des indices d'actions en septembre. Le mouvement de repli a débuté en début de mois par l'importante correction observé sur le secteur technologique. Le Nasdaq, l'indice des valeurs technologiques de la bourse de New-York, a perdu jusqu'à 10% avant de se reprendre quelque peu en fin de mois. Le débat chaotique entre les deux candidats aux élections présidentielles américaines n'a pas eu d'influence sur les marchés malgré une volatilité qui s'accroît à mesure que s'approche l'échéance électorale du mois de novembre. Par contre, l'échec des négociations entre démocrates et républicains pour intensifier les stimuli budgétaires a pesé lourdement sur le moral des investisseurs.

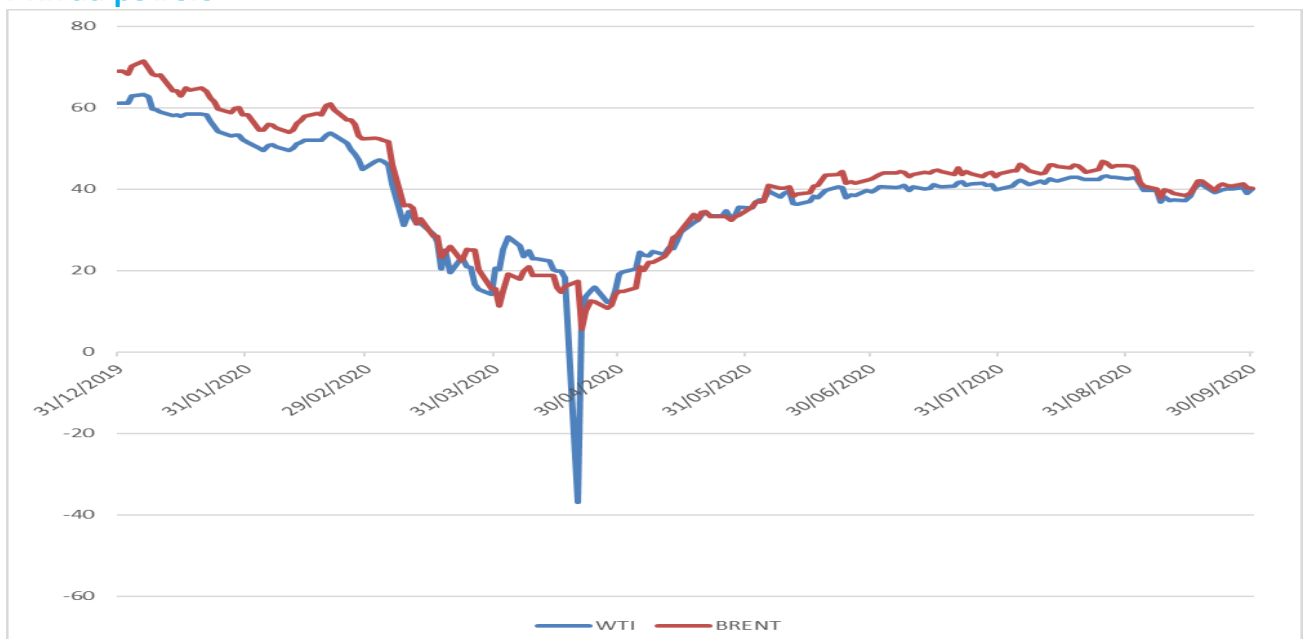
## Index boursiers en septembre



Source : Eikon / AG Insurance

Alors que les marchés émergents ont subi également les conséquences de la seconde vague de Covid-19. L'Asie, grâce à des statistiques encourageantes et à une gestion stricte de la pandémie, est parvenu à offrir des rendements positifs sur le mois. La Chine a affiché une production industrielle stable soutenue par des chiffres à l'exportation meilleurs qu'attendus. Seule ombre au tableau chinois, les relations toujours tendues avec les Etats-Unis focalisées ce mois-ci sur le front technologique. Le prix bas du pétrole, toujours sous la barre des 50 dollars, a impacté négativement les pays exportateurs, Amérique latine et Russie en tête.

## Prix du pétrole



## Le marché des actions

Bien aidé par le rebond des valeurs cycliques, nos benchmarks sur le monde et sur la zone euro ont affiché une perte limitée à 1%. En effet, les biens de consommation cycliques ont offert la meilleure performance sectorielle du mois. Les valeurs technologiques ont perdu du terrain après leur excellente performance depuis le début de l'année.

	Sept-20	YTD
Emu	-1,82%	-12,20%
Emu Value	-3,29%	-20,19%
Emu Growth	-0,18%	-3,73%
Emerging Europe	-7,45%	-28,55%
Emu ex-tobac, weapons	-1,62%	-10,96%
World	-1,53%	-2,65%
World Value	-1,28%	-18,25%
World Growth	-1,75%	13,83%
Emerging Markets	0,35%	-5,39%
Emu ex-tobac, weapons	-1,49%	-1,87%

## Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Sept-20	Excess
<b>Fiera</b>	1,82%	3,35%
<b>T.Rowe</b>	0,54%	2,08%
<b>BNPP AM P</b>	-1,52%	0,01%
<b>Polaris</b>	-1,11%	0,42%
<b>Russell SRI</b>	-0,87%	0,46%
<b>Alliance Bernstein</b>	0,11%	1,64%
<b>Acadian</b>	-0,80%	0,73%
<b>MAJ</b>	0,76%	2,29%

Equities EMU	Sept-20	Excess
<b>Lazard</b>	-1,36%	0,46%
<b>BNPP AM Best Selection</b>	-0,57%	1,25%
<b>Alliance Bernstein</b>	-2,67%	-0,85%
<b>BNPP AM Passive</b>	-1,70%	0,12%
<b>ComGest</b>	1,17%	2,99%
<b>Acadian</b>	-0,21%	1,61%

Nos fonds d'actions prouvent une fois encore leur caractère défensif en cette année compliquée. En effet, dans un marché en baisse, tous nos gestionnaires excepté notre gérant value sur la zone euro, offrent une performance meilleure que leur référence de marché. Cela permet à nos fonds d'actions d'offrir 1% de plus que leur benchmark en septembre, soit près de 3% de plus sur l'année. Outre les habituels Fiera sur la zone monde et Comgest sur la zone euro, notons cette fois l'excellente prestation de notre gestionnaire danois, dernier arrivé dans notre portefeuille, MAJ, présent sur des secteurs cycliques, qui performe plus de 2% de mieux que le marché. Nous constatons aussi que notre gestionnaire T.Rowe malgré son biais technologique, parvient à dégager plus de 2% de plus que le benchmark.

## Le marché obligataire

Les marchés obligataires ont profité toujours pleinement du support des banques centrales. La Fed a annoncé vouloir monitorer l'inflation sur une moyenne à long terme et non plus sur un objectif de 2%. Christine Lagarde a évoqué également cette éventualité. Ce qui laisse à penser que les taux pourraient rester bas encore longtemps.

	Sept-20	YTD
<b>Fixed Income</b>		
Barclays Capital Euro Aggregate	1,02%	2,76%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	0,31%	3,60%
<b>Govies</b>		
Euro Aggregate Treasury	1,39%	3,70%
Global Aggregate Treasuries	0,58%	3,78%
<b>Credit</b>		
Euro Aggregate Corporates	0,30%	0,78%
Global Aggregate Corporates	-0,10%	4,16%
Euro High Yield	-0,60%	-2,73%
Global High Yield in Euro	-1,57%	-2,34%
<b>EM</b>		
Euro Emerging Market Debt	-0,26%	-1,81%
Global Emerging Market Debt	-1,22%	0,38%

## Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Sept-20	Excess
Pimco	0,48%	0,18%
Alliance Bernstein	0,23%	-0,07%
Aberdeen Standard	-0,22%	-0,08%
Morgan Stanley	0,35%	0,04%
Russell SRI	0,32%	-0,20%
BNPP AM Passive	0,38%	0,07%

Bonds EMU	Sept-20	Excess
Insight	0,80%	-0,22%
Bluebay	0,99%	-0,04%
BlackRock	1,18%	0,15%
State Street	0,28%	-0,02%
BNPP AM Passive	1,40%	0,01%

Ce sont nos fonds obligataires qui pour la première fois depuis avril sous-performent leur benchmark. C'est sans surprise l'exposition au crédit d'entreprise qui a entraîné la performance sous le benchmark. Les investisseurs se délestent en priorité de leurs actifs plus risqués en cas de résurgence de l'épidémie. Les obligations souveraines, elles, sont toujours soutenues par les banquiers centraux et par les plans de relance comme celui de la commission européenne. L'indice corporate a affiché un rendement de -0,10% alors que l'indice souverains a été positif à +0,58%. Dans ce contexte, les fonds crédit d'Aberdeen Standard et de State Street ont affiché tous deux les plus faibles performances du mois.

# 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 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 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.

