

BAROMÈTRE D'INVESTISSEMENT

Perspectives macro-économiques



Édition de Décembre 2021

*« Ce n'est pas le vent qui décide de votre destination,
c'est l'orientation que vous donnez à votre voile.*

Le vent est pareil pour tous. »

[William Arthur Ward]

A la manière des grandes tragédies grecques se déroulant sur 5 actes, le rideau s’est ouvert en novembre sur la cinquième vague d’infections au Covid-19 en Europe. Espérons que, comme pour les tragédies grecques, cet acte soit le dernier. Le décor est toujours aussi lugubre que lors des actes précédents : hôpitaux à la limite de leur capacité, confinements partiels, fermetures de commerces et de restaurants voire vaccination obligatoire. Ce nouvel acte semble vouloir confier le premier rôle à un nouveau variant du Covid-19 portant le nom de la 15^{ème} lettre de l’alphabet grec : Omicron.



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

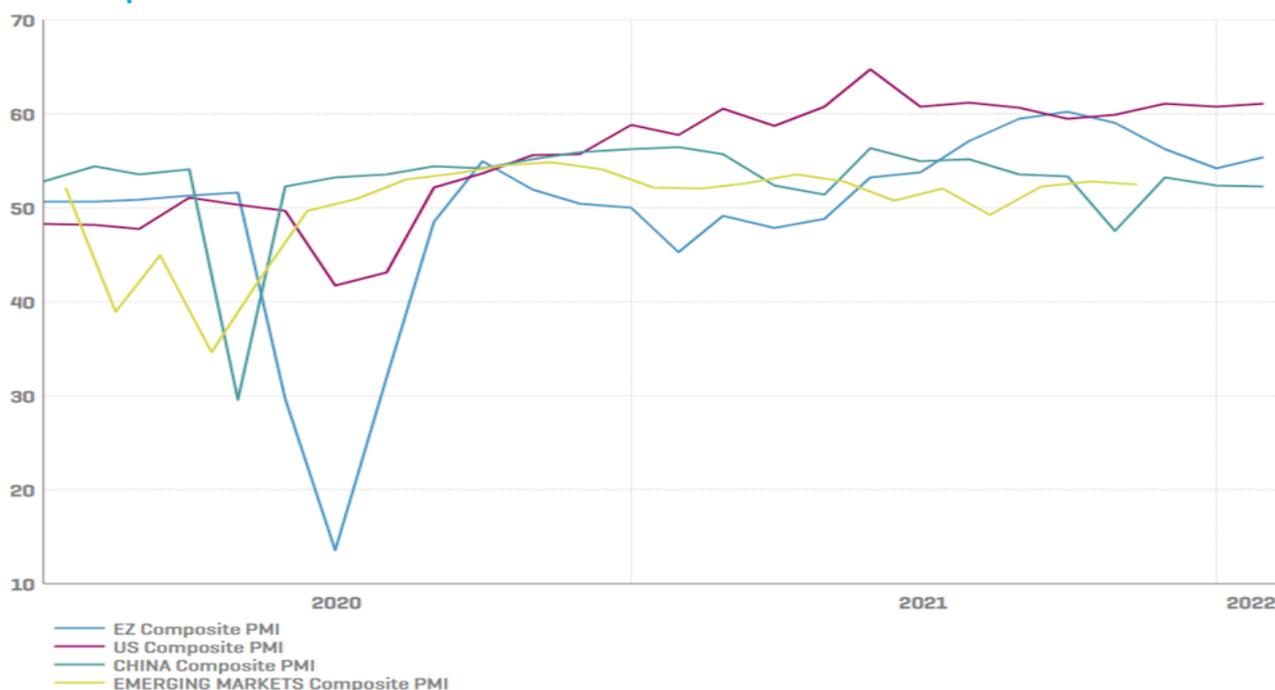
Résumé

	Marchés obligataires (30-11-2021)	Perspective de croissance économique	Marchés d'actions (30-11-2021)
Zone Euro	<p>Bund 10Y : -0,34%</p> <p>OLO 10Y : 0,00%</p> <p>L'inflation a atteint 4,9% en zone euro, bien au-delà de l'objectif moyen de 2% fixé par la BCE.</p>	<p>6%</p> <p>La confiance des entrepreneurs allemands était à la baisse pour la cinquième fois d'affilée.</p>	<p>Eurostoxx50 : -4,42%</p> <p>L'indice MSCI EMU, après un gain de 3,5% en milieu de mois, a corrigé de plus de 5% en clôturant sur une perte de 2%, touché par un regain de la crise sanitaire.</p>
Etats-Unis	<p>UST 10Y : 1,46%</p> <p>Les propos sans équivoque de Jerome Powell sur une hausse de taux encore lointaine ont permis aux rendements d'obligations d'Etats de se détendre un peu.</p>	<p>6,4%</p> <p>Les indicateurs avancés de croissance étaient en hausse et le nombre de demandeurs d'emplois aux Etats-Unis était en baisse avec un taux de chômage à 4,8%.</p>	<p>S&P 500 : -0,87%</p> <p>Le secteur de l'énergie a corrigé fortement en novembre avec un prix du pétrole en baisse de 12%.</p>
Marchés Emergents	<p>ML EM Broad Sov External [hedged] : 0,69%</p> <p>La Turquie a fait figure de mauvais élève avec une inflation galopante et une banque centrale continuant de diminuer ses taux directeurs.</p>	<p>6,7%</p> <p>Les pays exportateurs de pétrole ont souffert de la baisse du prix du baril.</p>	<p>MSCI Emerging Markets : -1,38%</p> <p>Les investisseurs ont déserté les marchés émergents, effrayés par l'arrivée du nouveau variant Omicron et son impact sur la croissance et l'inflation.</p>

Situation macroéconomique

Les marchés d'actions avaient pourtant entamé le mois dans la même dynamique haussière que le mois précédent générée par les excellents résultats trimestriels des entreprises. Sur la zone euro, violemment touchée par cette cinquième vague, l'indice MSCI EMU, après un gain de 3,5% en milieu de mois, a corrigé de plus de 5% en clôturant sur une perte de 2%. La confiance des entrepreneurs allemands était à la baisse pour la cinquième fois d'affiliée et les mesures de restrictions allaient une nouvelle fois toucher durement le secteur des services. L'inflation a atteint 4,9% en zone euro, bien au-delà de l'objectif moyen de 2% fixé par la BCE.

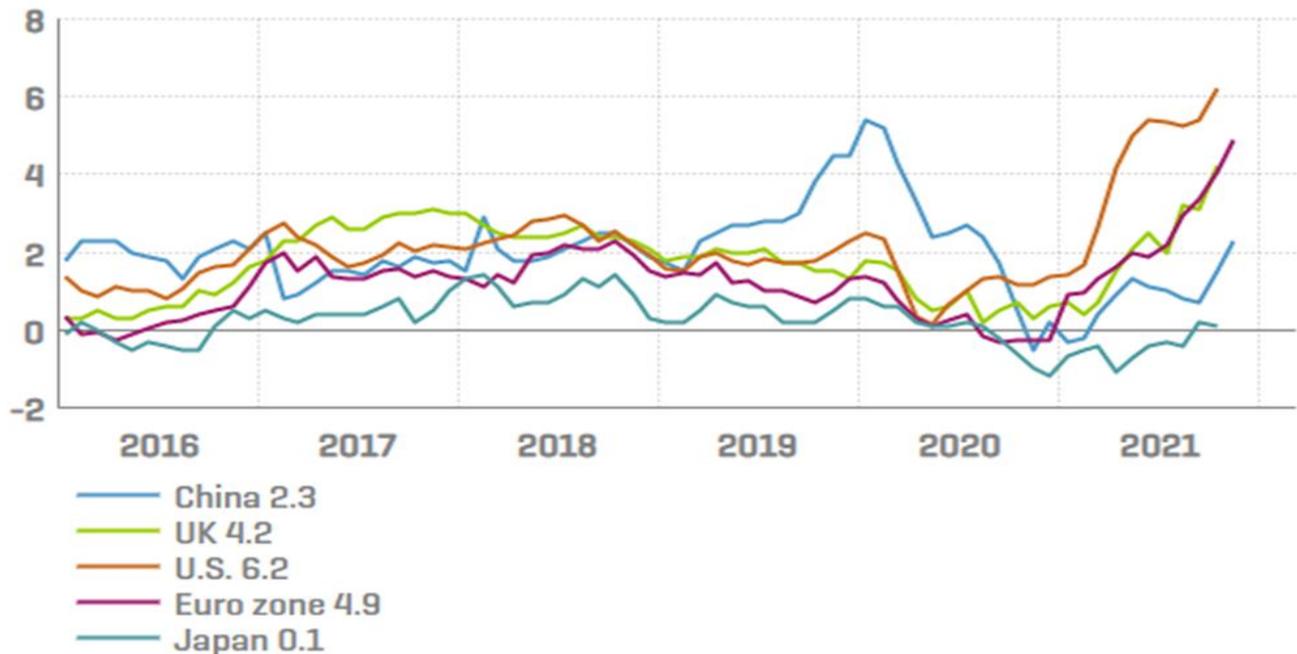
PMI composite mondiaux



Source : Eikon / AG Insurance

Quelques statistiques positives sur l'économie avaient rassuré les investisseurs aux Etats-Unis : les indicateurs avancés de croissance étaient en hausse et le nombre de demandeurs d'emplois aux Etats-Unis était en baisse avec un taux de chômage à 4,8%. Ces statistiques témoignaient de la résilience de l'économie mondiale malgré les difficultés d'approvisionnement touchant des pans entiers de l'activité économique. De plus le renouvellement du mandat de Jerome Powell à la tête de la Réserve Fédérale américaine était bien accueilli par les marchés. L'indice MSCI World, après avoir grimpé de plus de 4% sur le mois, a rendu une partie de cette performance pour terminer novembre avec un gain de 2,5%.

Croissance trimestrielle annualisée aux Etats-Unis



Source : Eikon / AG Insurance

Les investisseurs ont déserté les marchés émergents, effrayés par l'arrivée du nouveau variant Omicron et son impact sur la croissance et l'inflation. La Turquie a fait figure de mauvais élève avec un inflation galopante et une banque centrale continuant de diminuer ses taux directeurs. Les pays exportateurs de pétrole ont souffert quant à eux de la baisse du prix du baril. Enfin, la Chine était en baisse sur des craintes de nouveaux lockdowns. Les pays touristiques asiatiques ont souffert également des craintes liées à ce nouveau variant.

Prix du baril de pétrole



Source : Eikon / AG Insurance

Le marché des actions

Le secteur de l'énergie a corrigé fortement en novembre avec un prix du pétrole en baisse de 12%. Et, alors que l'aversion pour le risque s'amplifiait en cours de mois, le secteur technologique, comme il en a pris l'habitude, a servi de valeur refuge pour les investisseurs.

	Nov-21	YTD
Emu	-3,29%	16,41%
Emu Value	-4,90%	13,02%
Emu Growth	-1,58%	19,90%
Emerging Europe	-10,61%	14,25%
Emu ex-tobac, weapons	-3,06%	16,95%
World	0,56%	26,99%
World Value	-1,08%	24,38%
World Growth	2,08%	29,05%
Emerging Markets	-1,38%	3,99%
Emu ex-tobac, weapons	0,65%	27,30%

Performances de nos gestionnaires actions

Equities World	Nov-21	Excess
Fiera	6,73%	0,91%
T.Rowe	4,40%	-1,42%
BNPP AM Passive	5,93%	0,11%
Polaris	2,51%	-3,31%
Alliance Bernstein	6,27%	0,45%
Mercer Passive	2,91%	-0,85%
BNPP AM Small Caps	3,75%	-0,01%
WCM	5,64%	-0,18%
MAJ	4,75%	-1,07%

Equities EMU	Nov-21	Excess
Lazard	-3,06%	0,23%
Alliance Bernstein	-4,35%	-1,06%
Acadian	-1,96%	1,33%
BNPP AM Best Selection	-2,29%	1,00%
ComGest	1,77%	5,06%
UBS	-4,76%	-1,47%
BNPP AM Small Caps	-1,81%	1,90%

Parmi nos gestionnaires, ceux qui étaient peu ou pas investis dans le secteur de l'énergie ont affiché les meilleurs résultats. Ainsi, Fiera sur le monde a dépassé son benchmark de près d'1% et ComGest sur la zone euro de plus de 5%. Cependant, à la fois nos gestionnaire 'value' non investis en technologiques et nos gestionnaires 'croissance' qui au vu de la valorisation élevée de certaines actions de l'internet ne veulent plus y investir, ont raté leur benchmark en novembre.

Le marché obligataire

Les propos sans équivoque de Jerome Powell sur une hausse de taux encore lointaine ont permis aux rendements d'obligations d'Etats de se détendre un peu. La composante des obligations souveraines des indices Barclays Global et Euro Aggregate a terminé le mois en territoire positif. Les composantes des crédits d'entreprises ont performé sous les obligations souveraines.

	Nov-21	YTD
Fixed Income		
Barclays Capital Euro Aggregate	1,26%	-1,69%
Barclays Capital Global Aggregate hedged in Euro	0,68%	-1,73%
Govies	1,71%	-1,87%
Euro Aggregate Treasury	1,10%	-1,90%
Global Aggregate Treasuries	0,17%	-0,88%
Credit	0,15%	-1,37%
Euro Aggregate Corporates	-0,60%	2,44%
Global Aggregate Corporates	-1,15%	0,81%
Euro High Yield	1,21%	-1,65%
Global High Yield in Euro	0,69%	-1,79%
EM	1,26%	-1,69%
Euro Emerging Market Debt	0,68%	-1,73%
Global Emerging Market Debt	1,71%	-1,87%

Performances de nos gestionnaires obligataires

Bonds World	Nov-21	Excess
Pimco	0,41%	-0,27%
Morgan Stanley	0,19%	-0,49%
PGIM	0,54%	-0,14%
Colchester	0,50%	-0,56%
Robeco	0,44%	0,38%

Bonds EMU	Nov-21	Excess
Insight	0,79%	-0,47%
Bluebay	0,50%	-0,76%
BlackRock	1,06%	-0,20%
Morgan Stanley	-0,09%	-0,28%

Nos gestionnaires obligataires ont tous souffert de leur exposition sur le secteur des obligations d'entreprises alors que les souverains ont rattrapé une partie du terrain perdu sur l'année.

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.

BCE

La Banque centrale européenne (ou BCE) est la principale institution monétaire de l'Union européenne. Elle définit les grandes orientations de politique monétaire de la zone euro et prend les décisions nécessaires à sa mise en œuvre en vue de maintenir le pouvoir d'achat de l'euro et donc la stabilité des prix dans la zone euro.

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 »

Eurostoxx 50

Indice des 50 principales actions des pays de la zone euro. Il s'agit d'un des indices de référence les plus utilisés par les gestionnaires de portefeuilles d'actions.

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-

Inflation

L'inflation est la perte du pouvoir d'achat due à une augmentation générale et durable des prix. Ce phénomène persistant entraîne une hausse de tous les prix.

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.

NASDAQ

Le **NASDAQ** (National Association of Securities Dealers Automated Quotations) est une bourse de valeurs ouverte en 1971. Il s'agit du plus grand marché électronique d'actions du monde. L'indice NASDAQ est un indice boursier qui mesure la performance des entreprises qui y sont cotées.

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.

