

DONNÉES-CLÉS PUBLIÉES AU MOIS D'AVRIL

- L'indice manufacturier Caixin PMI chinois a rebondi à 51.9 en avril, comparé à des attentes de 51.2.
- Les exportations chinoises ont bondi de 30.6% en mars, moins qu'attendu (+ 39%). Les importations ont augmenté de 38.1%, au-dessus des prévisions de + 24.5%.
- Le climat économique dans la zone Euro s'est détérioré en avril (l'enquête ZEW de 74 à 66.3). L'indice PMI Composite a progressé de 53.2 à 53.8 (attentes de 53).
- En Allemagne, le sentiment économique a décliné en avril (l'enquête ZEW de 76.6 à 70.7). L'indicateur du climat des affaires IFO a grimpé à 96.8 (prévisions de 97.8).
- La confiance des consommateurs U.S. a bondi à 121.7 en avril, nettement au-dessus des prévisions.
- L'indice manufacturier U.S. PMI a progressé en avril à 60.6, au-dessus des attentes. L'indice PMI des services, à 63.1, était mieux qu'attendu.
- Aux États-Unis, le nombre d'emplois créés par le secteur privé a été de 780'000 en mars (+ 525'000 attendus). Le chiffre de février a été révisé de + 465'000 à + 558'000.

LES RÉSULTATS D'ENTREPRISES DU 1^{ER} TRIMESTRE LARGEMENT SUPÉRIEURES AUX ATTENTES

+ 8%

UN EXCELLENT MOIS POUR L'INDICE CRB COMMODITY

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Les marchés boursiers ont enregistré de bonnes performances en avril, aidés par le recul des rendements américains à long terme et des publications de bénéfiques du 1^{er} trimestre largement supérieures aux attentes des analystes, des deux côtés de l'Atlantique. Les actions US ont surperformé, tandis que les actions japonaises ont terminé le mois en baisse. À l'inverse des tendances observées en mars, les rendements des bons du Trésor à long terme ont baissé tandis que ceux des Bunds ont augmenté ; les rendements US à 10 ans ont reculé de 11bps pour terminer le mois d'avril à 1,63 %, tandis que les Bunds de même échéance ont vu les leurs progresser de 9bps pour atteindre - 0,20 %. Ce resserrement du différentiel de taux a été l'un des moteurs de la forte appréciation de l'euro par rapport au dollar américain, avec un gain mensuel de 2,5 %. Les actifs les plus performants au cours du mois, et de loin, ont été les matières premières, avec notamment un rebond du prix de l'or.

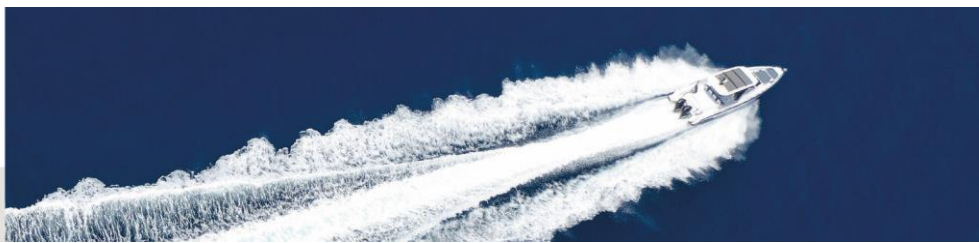
Avec 85 % de la capitalisation boursière du S&P 500 ayant publié leurs résultats, 86 % des sociétés ont dépassé les estimations des bénéfiques et 74 % les estimations des chiffres d'affaires. Ces données sont bien supérieures aux moyennes historiques et reflètent également un rebond plus important que prévu en glissement annuel. Cette tendance est bien ancrée et les analystes ont continué à revoir à la hausse leurs estimations pour le prochain trimestre et pour l'ensemble de l'année 2021. À un moment où les valorisations sont tendues, il était réconfortant pour les marchés que les résultats ne déçoivent pas, car beaucoup de nouvelles positives ont déjà été escomptées. Les résultats annoncés par les méga-capitalisations ont également été très remarquables, car ils ont dépassé de manière spectaculaire les attentes. Alphabet, Amazon, Facebook et Apple figurent parmi les géants de la cote qui ont surperformé au cours du mois, à la suite de ces publications.

Comme anticipé, les réunions de la BCE et de la Réserve fédérale n'ont pas entraîné de surprises négatives pour les marchés. La BCE a effectivement augmenté le rythme de ses achats d'actifs et s'est également abstenue de discuter d'un éventuel retrait progressif de ses mesures de relance lors de sa réunion d'avril. De son côté, la Réserve fédérale a réaffirmé son engagement continu en faveur d'une politique très accommodante et a indiqué qu'il était prématuré d'envisager de réduire ses achats d'actifs.

LES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES POURSUIVENT LEUR HAUSSE



Les prix des matières premières ont rebondi en avril après le fléchissement observé le mois précédent. La classe d'actifs a bien performé en 2021 (+ 19 % pour l'indice CRB), grâce aux fortes contributions de l'énergie, des métaux, du bois et de plusieurs produits agricoles. Ce rallye a été général et soutenu par la reprise économique, les plans de dépenses d'infrastructure massifs des gouvernements ainsi que la transition vers des énergies plus propres.



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nous n'avons pas modifié la composition de nos portefeuilles modèles au cours d'avril, ce qui leur a permis de bénéficier de l'extension du rallye des actions ainsi que du resserrement des spreads de crédit. La tendance positive des actifs risqués continue d'être soutenue par la forte croissance des bénéfices et par des données économiques qui indiquent de plus en plus un rebond économique plus synchronisé dans les mois à venir. Dans l'environnement actuel, nous continuons de penser que les valeurs cycliques, les petites capitalisations et la « value » devraient bien se comporter. Même si les performances depuis le début de l'année de la plupart des marchés d'actions ont été solides et que les valorisations sont restées tendues, cela ne devrait pas empêcher des gains supplémentaires, car le marché continue d'offrir des poches de valeur.

Nous estimons qu'il est prématuré d'ajuster notre allocation obligataire, et nous continuons à privilégier le crédit à haut rendement, la dette des marchés émergents, ainsi que les obligations convertibles. Notre exposition aux emprunts les mieux notés (« investment grade ») reste très sous-pondérée et nous attendons que les rendements à long terme soient devenus plus attractifs avant d'envisager une augmentation de ce segment de marché.

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES / NOUVELLES

Avril a été un bon mois pour les portefeuilles, principalement grâce à la classe d'actifs actions ; des contributions positives ont également été produites par l'or, les fonds alternatifs, les obligations convertibles, le crédit et la dette d'entreprise des marchés émergents. Les meilleures contributions ont été fournies par les petites capitalisations aux Etats-Unis et en Europe, les actions de croissance US, les actions britanniques, les fonds Medtech ainsi que le fonds d'actions minières dans lequel nous avons récemment investi.

Le nombre de détracteurs a été très limité ; il s'agissait de deux fonds obligataires avec une durée longue ainsi que d'un fonds en actions japonaises. La dépréciation du dollar US a également été un détracteur pour les portefeuilles non libellés en dollars, mais notre sous-exposition aura permis de limiter l'impact négatif de cette baisse au cours du mois écoulé.

LES MARCHÉS ACTIONS OFFRENT ENCORE DES POCHE DE VALEUR

	Fin 2020	Mars 2021	Avril 2021	MTD	2021
Actions					
S&P 500	3756.1	3972.9	4181.2	+ 5.2%	+ 11.3%
Euro Stoxx 50	3552.6	3919.2	3974.7	+ 1.4%	+ 11.9%
MSCI EM	1291.3	1316.4	1347.6	+ 2.4%	+ 4.4%
Taux					
UST 10 ans	0.92%	1.74%	1.63%	- 11bps	+ 71bps
Bund 10 ans	- 0.57%	- 0.29%	- 0.20%	+ 9bps	+ 37bps
BBB EU	0.44%	0.68%	0.72%	+ 4bps	+ 28bps
Devises					
EUR/USD	1.222	1.173	1.202	+ 2.5%	- 1.6%
USD/CHF	0.885	0.944	0.913	+ 3.3%	+ 3.2%
EUR/CHF	1.081	1.107	1.098	- 0.8%	+ 1.6%
GBP/USD	1.367	1.378	1.382	+ 0.3%	+ 1.1%
Matières premières					
CRB Index	167.8	185.0	199.8	+ 8.0%	+ 19.1%
Pétrole (WTI)	USD 48.5	USD 59.2	USD 63.6	+ 7.4%	+ 31.1%
Or	USD 1898	USD 1708	USD 1769	+ 3.6%	- 6.8%

CLAUSE DE NON-RESPONSABILITE. The Forum Finance Group S.A. (FFG) est au bénéfice d'une licence de gestionnaire en placements collectifs délivrée par la FINMA et est enregistré auprès de la SEC en tant que conseiller en investissement. Malgré la grande attention que The Forum Finance Group S.A. porte à la justesse des informations diffusées dans ce document, FFG ne peut en aucune façon endosser une quelconque responsabilité quant à l'exactitude, à l'actualité, à la fiabilité et à l'intégralité de ces informations. En aucun cas, notamment en cas de négligence, FFG ne pourra être tenu pour responsable de pertes ou de dommages de quelque nature que ce soit, qu'il s'agisse, entre autres, de dommage direct, indirect ou consécutif, lié à l'accès à ce document et à sa consultation. L'ensemble du document de FFG est couvert par le droit d'auteur (tous droits réservés). Vous ne pouvez ni reproduire (en tout ou en partie) ni transmettre (électroniquement ou de quelque autre manière) ni modifier, ni utiliser ce document à des fins publiques ou commerciales, ni créer des liens avec celui-ci, sans l'autorisation écrite préalable de FFG. Veuillez-vous référer à notre site Internet www.ffgg.com pour une décharge complète.