

DONNÉES-CLÉS PUBLIÉES AU MOIS DE MAI

- L'indice manufacturier Caixin PMI chinois a rebondi à 52 en mai, comparé à des attentes de 51.8.
- Les exportations chinoises ont bondi de 32.3% en avril, au-dessus des attentes de + 25%. Les importations ont augmenté de 43.1%, en ligne avec les prévisions.
- Le climat économique dans la zone Euro s'est amélioré en mai (l'enquête ZEW de 66.3 à 84). L'indice PMI Composite a progressé de 53.8 à 56.9 (attentes de 54.8).
- En Allemagne, le sentiment économique a grimpé en mai (l'enquête ZEW de 70.7 à 84.4). L'indicateur du climat des affaires IFO a grimpé à 99.2 (prévisions de 98.2).
- La confiance des consommateurs U.S. a légèrement baissé à 117.2 en mai, en dessous des prévisions.
- L'indice manufacturier U.S. PMI a progressé en mai à 62.1, au-dessus des attentes. L'indice PMI des services, à 70.4, était mieux qu'attendu.
- Aux États-Unis, le nombre d'emplois créés par le secteur privé a été de 218'000 en avril (+ 893'000 attendus). Le chiffre de mars a été révisé de + 780'000 à + 708'000.

LES PRIX DE L'OR GRIMPENT DE 7.8% EN MAI

+ 4.2%

L'INFLATION US SUR UN AN
À SON PLUS HAUT NIVEAU
DEPUIS 13 ANS

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

En mai, les marchés d'actions ont ajouté des gains modestes à ceux enregistrés au cours des mois précédents. La dispersion de performances entre les régions et les styles d'investissement a été moins prononcée que celle observée auparavant, même si les valeurs de croissance sont restées à la traîne. Les marchés ont été dominés par les inquiétudes liées à l'inflation et, de manière quelque peu surprenante, les actions se sont révélées beaucoup plus volatiles que les obligations, même si les pics de volatilité se sont avérés éphémères. Les marchés des matières premières ont poursuivi leur rallye, le prix de l'or ayant rattrapé toutes ses pertes du début d'année et le prix du pétrole ayant encore progressé. Sur les marchés des changes, le dollar US a continué à se déprécier face à la plupart des devises, la parité EUR/USD augmentant de 1,7%, ce qui la ramène à son niveau de fin 2020.

Les données relatives à l'inflation ont fait l'objet de nombreuses discussions au cours du mois dernier et ont également été une source de volatilité pour les marchés, en particulier pour les valeurs de croissance. En avril, l'IPC US a bondi de 4,2% en glissement annuel, son plus haut niveau depuis septembre 2008, et bien au-delà des prévisions de 3,6%. La progression des attentes d'inflation a soulevé la question de savoir si la Réserve fédérale serait contrainte d'ajuster sa politique monétaire plus tôt que prévu actuellement. L'an dernier, la Fed a dévoilé une nouvelle approche, selon laquelle elle viserait désormais une inflation moyenne de 2% plutôt qu'un objectif fixe de 2%, comme auparavant. Cette stratégie permet à la banque centrale de tolérer temporairement une inflation plus élevée, d'autant plus que sa priorité actuelle est un marché de plein emploi plutôt que les craintes d'inflation. La Fed a maintes fois insisté sur le fait qu'une inflation plus élevée ne serait que transitoire et non structurelle, mais il est prématuré de tirer une conclusion définitive sur cette question. Les marchés obligataires ont toutefois réagi très calmement aux chiffres élevés de l'inflation et semblent prêts à faire confiance à la Fed, du moins pour l'instant. Il ne fait aucun doute qu'il sera très difficile pour la banque centrale de communiquer tout changement de sa politique monétaire sans perturber les marchés.

LE FORT REBOND DU PRIX DE L'OR



Le graphique montre que l'or a connu un mois de mai très fort, son prix ayant progressé de 7,8% pour terminer le mois à \$1'907 l'once. Le métal précieux a bénéficié de la stabilité des rendements obligataires, de la faiblesse du dollar et des signes d'accélération de l'inflation. L'or a également été soutenu par l'intérêt accru des hedge funds et d'autres grands spéculateurs qui ont augmenté leur position longue nette au plus haut depuis début janvier. L'extrême volatilité observée sur les crypto-monnaies en mai pourrait également avoir stimulé la demande pour l'or, selon certains observateurs.



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Les marchés d'actions ont continué à progresser, même si un nombre croissant d'investisseurs semble douter de la durabilité du rallye. Les principales inquiétudes du marché concernent les risques d'inflation plus élevée, la nécessité pour la Réserve fédérale d'entamer des discussions sur une réduction de son soutien et le fait que les marchés aient déjà escompté de nombreuses nouvelles positives. Nous sommes d'accord que l'absence de catalyseurs à court terme pourrait entraîner une certaine consolidation des marchés boursiers après leur bon début d'année. Nous avons toutefois été quelque peu rassurés par l'éclatement de plusieurs bulles de marché et continuons d'observer des valorisations attractives dans certains secteurs et régions. Notre allocation en actions est diversifiée et bien adaptée aux rotations du marché.

Nous continuons à être exposés aux obligations convertibles. Après une performance exceptionnelle en 2020, cette année s'est avérée plus difficile pour la classe d'actifs pour plusieurs raisons, notamment une volatilité moins élevée, une hausse des taux d'intérêt, la faiblesse des secteurs de croissance et un excès de nouvelles émissions. Nous sommes convaincus que la classe d'actifs demeure attractive car les valorisations sont inférieures à leur moyenne à long terme, les nouvelles émissions offrent de nouvelles opportunités thématiques et elle offre de la diversification aux portefeuilles.

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES / NOUVELLES

Le mois de mai a été positif pour les portefeuilles, principalement grâce à la forte performance de l'or et au style d'investissement "value". Si l'on exclut l'or, les meilleures contributions ont été apportées par les marchés frontières, la valeur européenne et britannique, les actions minières ainsi que la dette d'entreprise des marchés émergents. Le mois a été globalement calme pour les actifs à revenu fixe qui n'ont apporté que des contributions marginales. Les pires détracteurs ont été le fonds US Growth Small Caps et l'un de nos fonds d'actions japonaises. Jusqu'à présent cette année, nous continuons d'observer une surperformance des retardataires de l'année dernière, tandis que l'inverse est vrai pour les plus grands générateurs d'alpha en 2020.

Le mois dernier, nous avons profité de la correction de notre fonds multithématique pour renforcer son allocation. Avec son exposition aux valeurs de croissance, le fonds a connu un début d'année 2021 difficile, mais les moteurs à moyen et long terme de la stratégie restent convaincants. Nous avons également augmenté notre position en actions minières compte tenu des valorisations attractives et en guise de protection contre les risques d'inflation croissants.

LA PRESSION MONTE SUR LES BANQUES CENTRALES

	Fin 2020	Avril 2021	Mai 2021	MTD	2021
Actions					
S&P 500	3756.1	4181.2	4204.1	+ 0.5%	+ 11.9%
Euro Stoxx 50	3552.6	3974.7	4039.5	+ 1.6%	+ 13.7%
MSCI EM	1291.3	1347.6	1376.2	+ 2.1%	+ 6.6%
Taux					
UST 10 ans	0.92%	1.63%	1.59%	- 4bps	+ 67bps
Bund 10 ans	- 0.57%	- 0.20%	- 0.19%	+ 1bps	+ 38bps
BBB EU	0.44%	0.72%	0.78%	+ 6bps	+ 34bps
Devises					
EUR/USD	1.222	1.202	1.223	+ 1.7%	+ 0.1%
USD/CHF	0.885	0.913	0.899	- 1.5%	+ 1.6%
EUR/CHF	1.081	1.098	1.099	+ 0.1%	+ 1.7%
GBP/USD	1.367	1.382	1.421	+ 2.8%	+ 4.0%
Matières premières					
CRB Index	167.8	199.8	205.7	+ 3.0%	+ 22.6%
Pétrole (WTI)	USD 48.5	USD 63.6	USD 66.3	+ 4.2%	+ 36.7%
Or	USD 1898	USD 1769	USD 1907	+ 7.8%	+ 0.5%

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.