

DONNÉES-CLÉS PUBLIÉES AU MOIS DE SEPTEMBRE

- L'indice manufacturier Caixin PMI chinois a augmenté à 50 en septembre, (attentes de 49.5).
- Les exportations chinoises ont bondi de 25.6% en août, au-dessus des attentes de + 17.3%. Les importations ont augmenté de 33.1% comparé à des prévisions de 26.9%.
- Le climat économique dans la zone Euro a baissé en septembre (l'enquête ZEW de 42.7 à 31.1). L'indice PMI Composite a décliné de 59 à 56.2 (attentes de 58.5).
- En Allemagne, le sentiment économique a chuté en septembre (l'enquête ZEW de 40.4 à 26.5). L'indicateur du climat des affaires IFO a baissé à 98.8 (prévisions de 98.9).
- La confiance des consommateurs U.S. a chuté à 109.3 en septembre, en dessous des prévisions de 114.3.
- L'indice manufacturier U.S. PMI a baissé en septembre à 60.7, comme attendu. L'indice PMI des services, à 54.9, était également comme prévu.
- Aux États-Unis, le nombre d'emplois créés par le secteur privé a été de 243'000 en août (+ 610'000 attendus). Le chiffre de juillet a été révisé de + 703'000 à + 798'000.

UN COUP DE FREIN POUR LE RALLYE DES ACTIONS EN SEPTEMBRE

+ 70%

LES PRIZ DU GAS SE SONT
ENVOLÉS EN SEPTEMBRE

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Septembre a confirmé sa réputation de pire mois boursier, les marchés ayant restitué une partie de leurs solides gains de l'année. L'indice MSCI World en devises locales a chuté de 3,8 % et, à l'exception du Japon, la chute des bourses a été généralisée. Les investisseurs ont dû faire face à un certain nombre de problèmes, notamment une Fed plus restrictive, la montée des pressions inflationnistes, l'effondrement du groupe immobilier chinois Evergrande, les chaînes d'approvisionnement sous tension, et les inquiétudes liées aux négociations sur le plafond de la dette US. La hausse des rendements obligataires a constitué un autre vent contraire pour les actions, ceux des bons du Trésor à 10 ans et des Bunds ayant augmenté de près de 20 bps. Dans cet environnement, il n'est pas surprenant que le dollar américain se soit fortement apprécié. Enfin, la hausse rapide des prix de l'énergie a également pesé sur le sentiment du marché ; le prix du baril de WTI a bondi de 9,5 % au cours du mois, les prix du gaz grimant à un rythme encore plus rapide.

Lors de la dernière réunion de la Réserve Fédérale, son président Jerome Powell n'a pas annoncé quand la banque centrale commencerait à réduire ses achats d'obligations. Il a toutefois indiqué que cette réduction pourrait bientôt être justifiée et les marchés s'attendent désormais à ce que la Fed annonce son plan lors de sa réunion de novembre. Cela dépendra toutefois probablement de la résolution des problèmes à Washington, car les tensions autour du plafond de la dette, de la résolution budgétaire et du risque de « shutdown » restent élevées. Néanmoins, la dernière position de la Fed, tout comme celle de la Banque d'Angleterre, a été considérée comme moins accommodante. Cela a poussé les rendements obligataires à la hausse et ajouté à l'angoisse des marchés d'actions au cours du mois dernier. En revanche, la communication de la BCE a eu tendance à rester plus souple et sa présidente Christine Lagarde a promis de ne pas "surréagir aux chocs d'offre transitoires" et de "continuer à fournir les conditions pour alimenter la reprise".

L'EXPLOSION DES PRIZ DU GAZ



L'un des principaux sujets de discussion sur les marchés ces derniers temps a été la flambée des prix de l'énergie, en particulier ceux du gaz. La pénurie mondiale de gaz naturel, la faiblesse des stocks, les goulets d'étranglement dans le domaine des énergies renouvelables et la lenteur des vents en mer du Nord ont contribué à l'envolée des prix de l'électricité et du charbon. L'Europe a été particulièrement touchée et la situation s'est encore aggravée après que la Chine a ordonné à ses entreprises publiques de s'approvisionner à tout prix pour cet hiver. Cette flambée des coûts alimente les pressions inflationnistes et fait craindre une baisse de la croissance économique.



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

L'été s'est terminé sur une note plus faible pour les bourses. Jusqu'à présent, nous n'avons apporté aucun changement au positionnement de nos portefeuilles. Nous considérons que le récent mouvement représente un comportement normal des marchés d'actions après une période de forts gains sans baisse significative. Nous observons que les marchés sont plus nerveux et plus enclins à des changements soudains, mais nous considérons toujours que les fondamentaux sont favorables, bien que la poursuite de la hausse des actions risque d'être plus difficile. Nous serons très attentifs à la publication des résultats. La hausse des prix des matières premières et des coûts d'expédition fait partie des risques qui pourraient avoir un impact sur les marges bénéficiaires et les perspectives des entreprises devront également être surveillées de près. Notre allocation d'actions reste surpondérée, mais nous n'hésiterons pas à agir si nécessaire.

Les inquiétudes concernant le risque d'inflation persistante augmentent, ce qui a récemment eu un impact sur le niveau des rendements. Pour rappel, notre risque de durée globale est faible, et nos stratégies de crédit ont répondu à nos attentes jusqu'à présent cette année ; le resserrement des spreads et le revenu des coupons ont plus que compensé la hausse des rendements obligataires observée en 2021.

LES MARCHÉS DEVIENNENT PLUS CAPRICIEUX ET LA VOLATILITÉ AUGMENTE

	Fin 2020	Août 2021	Septembre 2021	MTD	2021
Equities					
S&P 500	3'756.1	4'522.7	4'307.5	- 4.8%	+ 14.7%
Euro Stoxx 50	3'552.6	4'196.4	4'048.1	- 3.5%	+ 13.9%
MSCI EM	1'291.3	1'308.7	1'253.1	- 4.2%	- 3.0%
Yields					
UST 10-year	0.92%	1.31%	1.49%	+ 18bps	+ 57bps
Bund 10-year	- 0.57%	- 0.39%	- 0.20%	+ 19bps	+ 37bps
BBB EU	0.44%	0.58%	0.77%	+ 19bps	+ 33bps
Currencies					
EUR/USD	1.222	1.181	1.158	- 1.9%	- 5.2%
USD/CHF	0.885	0.915	0.932	+ 1.9%	+ 5.3%
EUR/CHF	1.081	1.081	1.079	- 0.2%	- 0.2%
GBP/USD	1.367	1.376	1.347	- 2.0%	- 1.5%
Commodities					
CRB Index	167.8	218.2	228.9	+ 4.9%	+ 36.4%
Oil (WTI)	USD 48.5	USD 68.5	USD 75.0	+ 9.5%	+ 54.6%
Gold	USD 1'898	USD 1'814	USD 1'757	- 3.1%	- 7.4%

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.

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES / NOUVELLES

Après une longue période de rendements mensuels positifs, septembre a été un mois négatif pour les portefeuilles, principalement en raison de la faiblesse des marchés d'actions. Les actions minières, les petites capitalisations européennes, le fonds CTA et un certain nombre d'autres fonds d'actions ont été les pires détracteurs. Quelques fonds d'actions ont réussi à terminer le mois avec des performances positives, en particulier un fonds « value » européen et les actions des marchés frontières. La plupart des fonds à revenu fixe ont terminé le mois sur une note stable, malgré une tendance haussière des rendements, tout comme les autres stratégies alternatives que le CTA. Pour les portefeuilles non-USD, le dollar américain a été un contributeur positif.

En septembre, le fonds « value » européen a fait figure d'exception, son positionnement lui ayant permis de générer un rendement positif malgré des marchés d'actions difficiles. Le fonds est fortement exposé aux secteurs de la finance et de l'énergie, le gérant estimant que ces secteurs sont très porteurs en raison de valorisations très basses et des risques d'inflation. Le fonds s'est avéré être une bonne diversification pour le portefeuille en raison de sa composition et de la conviction de longue date du gestionnaire quant à la hausse des pressions inflationnistes.