

## DONNÉES-CLÉS PUBLIÉES AU MOIS D'OCTOBRE

- L'indice manufacturier Caixin PMI chinois a progressé à 50.6 en octobre (attentes de 50).
- Les exportations chinoises ont bondi de 28.1% en septembre, au-dessus des attentes de + 21.6%. Les importations ont augmenté de 17.6% comparé à des prévisions de 18.5%.
- Le climat économique dans la zone Euro a baissé en octobre (l'enquête ZEW de 31.1 à 21). L'indice PMI Composite a décliné de 56.2 à 54.3 (attentes de 55.2).
- En Allemagne, le sentiment économique a chuté en octobre (l'enquête ZEW de 26.5 à 22.3). L'indicateur du climat des affaires IFO a baissé à 97.7 (prévisions de 97.9).
- La confiance des consommateurs U.S. a grimpé à 113.8 en octobre, au-dessus des prévisions de 108.4.
- L'indice manufacturier U.S. PMI a baissé en octobre à 58.4, (attentes de 59.2). L'indice PMI des services, à 58.2, était mieux qu'attendu.
- Aux États-Unis, le nombre d'emplois créés par le secteur privé a été de 317'000 en septembre (+ 450'000 attendus). Le chiffre d'août a été révisé de + 243'000 à + 332'000.

## UNE SOLIDE SAISON DE RÉSULTATS SOUTIENT LE MARCHÉ DES ACTIONS

# + 5.4%

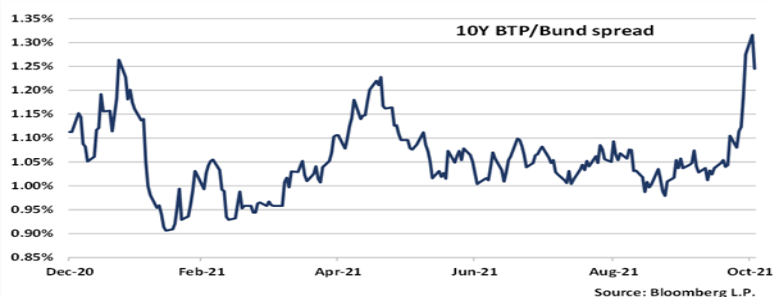
## UNE FORTE PERFORMANCE DU MSCI WORLD EN OCTOBRE

## PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Les marchés d'actions se sont bien comportés en octobre, sous l'impulsion des actions US. L'indice MSCI World en devises locales a grimpé de 5,4% et le S&P 500 de 6,9%, mais les actions japonaises et les marchés émergents n'ont pas participé au rallye. Le marché brésilien a été particulièrement faible, en raison d'inquiétudes suscitées par les plans de dépenses publiques excessives, tandis que les actions japonaises ont été sous pression avant les élections générales du 31 octobre. Le mois a été volatil pour les marchés obligataires, avec des hausses des taux des emprunts d'État en début de mois suivies d'un dénouement partiel, du moins sur la partie longue des courbes, en partie du fait de fortes variations des anticipations d'inflation. Les rendements des bons du Trésor US à 10 ans ont augmenté de 6bps en octobre, mais ceux à 2 ans ont terminé le mois en hausse de 20bps, ce qui a entraîné un aplatissement de la courbe. Les marchés des matières premières ont également été agités, les prix de l'énergie ayant prolongé leur hausse et des tendances divergentes ayant été observées sur les métaux industriels.

Avec 82% de la capitalisation boursière du S&P 500 ayant publié leurs résultats, 79% des sociétés ont dépassé les estimations de bénéfices et 72% les estimations de chiffres d'affaires. Globalement, les bénéfices du troisième trimestre dépassent les attentes de 10,5% et les chiffres d'affaires de 2,9%. Les résultats des entreprises européennes ont aussi surpris positivement, même si dans une moindre mesure. Les deux régions affichent toutefois une croissance similaire des bénéfices par action supérieure à 35% en glissement annuel. Ces résultats solides ont contribué à rassurer les investisseurs qui avaient revu leurs attentes à la baisse avant cette saison de publication des résultats. Les marchés boursiers ont ainsi fortement rebondi et semblent de nouveau sur une base plus solide. Le fait que les bénéfices se soient avérés résilients malgré la hausse des coûts et que les entreprises aient été moins nombreuses que prévu à émettre des avertissements sur leurs bénéfices futurs a certainement soutenu la classe d'actifs des actions.

### PLUS DE TENSIONS DANS LES MARCHÉS OBLIGATAIRES DE L'EUROZONE



Alors que les marchés d'actions s'appréciaient, les marchés des emprunts d'État se sont révélés plus volatils. Les marchés obligataires ont de plus en plus escompté des hausses de taux d'intérêt par la Réserve fédérale à partir de la mi-2022 et même une hausse par la BCE vers la fin de l'année prochaine. Cela a entraîné un aplatissement des courbes de taux. Le graphique ci-dessus reflète également plus de stress dans les marchés de la zone euro. Le spread à 10 ans entre la dette souveraine italienne et les Bunds s'est considérablement écarté en raison des inquiétudes concernant le soutien futur de la BCE.



LETTRE MENSUELLE  
Novembre 2021

## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

A l'instar de nombreux investisseurs, nous avons été rassurés par la publication des résultats des entreprises au troisième trimestre. La vigueur actuelle des bourses bénéficie à notre allocation surpondérée des actions dans les portefeuilles. Même si les marchés obligataires divergent de plus en plus quant au calendrier des hausses de taux des banques centrales, cela n'a pas affecté les marchés d'actions jusqu'à présent. L'annonce faite par la Fed à l'issue de la réunion du FOMC des 2 et 3 novembre, selon laquelle elle commencerait à réduire ses achats ce mois-ci, avait été bien signalée et bien prise par les marchés. Les craintes relatives à la persistance de niveaux élevés d'inflation n'ont pas disparu mais, tant qu'elles ne représentent pas les principaux moteurs des marchés, les actions devraient rester la classe d'actifs de choix.

Le prix de l'or s'est apprécié en octobre malgré la pression exercée sur les rendements obligataires. Cela reflète le fait que l'or peut être considéré comme une bonne couverture contre l'inflation, compte tenu de la hausse des anticipations. Nous pensons également que d'autres investissements dans les portefeuilles, telles que les actions minières et le fonds en actifs réels, représentent de bonnes couvertures contre une hausse de l'inflation.

### LES MARCHÉS ACTIONS PEU AFFECTÉS PAR LA VOLATILITÉ RÉCENTE DANS LES MARCHÉS OBLIGATAIRES

## ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES / NOUVELLES

Le mois d'octobre a été très positif pour les portefeuilles, principalement grâce à la bonne performance de nombreux fonds d'actions. Le fonds multithématique, les petites capitalisations européennes, les marchés frontières et les actions minières ont fourni les meilleures contributions ; le fonds « value » européen a également continué à bien performer et nous apprécions beaucoup son positionnement actuel. Comme en septembre, la plupart des fonds obligataires ont terminé le mois sans grand changement. Notre fonds en obligations d'entreprises des marchés émergents a toutefois baissé, en partie à cause d'un marché difficile pour la dette des entreprises chinoises. Les autres contributions négatives ont été peu nombreuses, mais comprennent notre fonds en actions britanniques et un autre fonds investissant dans les actions japonaises. Dans l'espace alternatif, le fonds CTA a enregistré de bonnes performances, tandis que les autres stratégies sont restées stables.

L'un des défis qui nous attend sera de remplacer certaines positions en actions par des stratégies moins directionnelles, d'autant plus que la classe d'actifs à revenu fixe reste très peu attrayante. Notre recherche de nouveaux fonds est donc actuellement plus axée sur les « hedge funds » liquides, avec en point de mire des stratégies comme le crédit long/short et l'arbitrage de convertibles.

	Fin 2020	Septembre 2021	Octobre 2021	MTD	2021
<b>Equities</b>					
S&P 500	3'756.1	4'307.5	4'605.4	+ 6.9%	+ 22.6%
Euro Stoxx 50	3'552.6	4'048.1	4'250.6	+ 5.0%	+ 19.6%
MSCI EM	1'291.3	1'253.1	1'264.8	+ 0.9%	- 2.1%
<b>Yields</b>					
UST 10-year	0.92%	1.49%	1.55%	+ 6bps	+ 63bps
Bund 10-year	- 0.57%	- 0.20%	- 0.11%	+ 9bps	+ 46bps
BBB EU	0.44%	0.77%	0.94%	+ 17bps	+ 50bps
<b>Currencies</b>					
EUR/USD	1.222	1.158	1.156	- 0.2%	- 5.4%
USD/CHF	0.885	0.932	0.916	+ 1.7%	+ 3.5%
EUR/CHF	1.081	1.079	1.058	- 1.9%	- 2.1%
GBP/USD	1.367	1.347	1.368	+ 1.5%	+ 0.1%
<b>Commodities</b>					
CRB Index	167.8	228.9	237.7	+ 3.8%	+ 41.7%
Oil (WTI)	USD 48.5	USD 75.0	USD 83.6	+ 11.4%	+ 72.4%
Gold	USD 1'898	USD 1'757	USD 1'783	+ 1.5%	- 6.1%

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.ffg.com](http://www.ffg.com) pour une décharge complète.