

DONNÉES-CLÉS PUBLIÉES AU MOIS DE NOVEMBRE

- L'indice manufacturier Caixin PMI chinois a baissé à 49.9 en novembre (attentes de 50.2).
- Les exportations chinoises ont bondi de 27.1% en octobre, au-dessus des attentes de + 26.1%. Les importations ont augmenté de 20.6% comparé à des prévisions de 26%.
- Le climat économique dans la zone Euro s'est amélioré en novembre (l'enquête ZEW de 21 à 25.9). L'indice PMI Composite a progressé de 54.2 à 55.4 (attentes de 53.1).
- En Allemagne, le sentiment économique a progressé en novembre (l'enquête ZEW de 22.3 à 31.7). L'indicateur du climat des affaires IFO a baissé à 96.5 (prévisions de 96.6).
- La confiance des consommateurs U.S. a baissé à 109.5 en novembre, en-dessous des prévisions de 110.7.
- L'indice manufacturier U.S. PMI a baissé en novembre à 58.3, (attentes de 59.1). L'indice PMI des services, à 57, a également déçu.
- Aux États-Unis, le nombre d'emplois créés par le secteur privé a été de 604'000 en octobre (+ 420'000 attendus). Le chiffre de septembre a été révisé de + 317'000 à + 365'000.

UN NOUVEAU VARIANT COVID ET UNE FED MOINS ACCOMMODANTE PLOMBENT LES MARCHÉS

- 20.8%
LES COURS DU PÉTROLE
PLONGENT EN NOVEMBRE

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Après un bon début de mois, les actions globales ont terminé novembre sur une note très faible, en raison de la découverte d'une nouvelle variante de Covid, Omicron, en Afrique australe. Le ton moins accommodant de Jerome Powell a renforcé cette pression baissière. L'indice MSCI World a perdu 1,6%, avec une sous-performance des actions européennes et plus de résilience des actions US. Dans un environnement « risk-off » en fin de mois, les rendements des obligations d'État ont chuté ; ceux des bons du Trésor à 10 ans sont passés d'un pic mensuel de 1,66% à 1,44% et les Bunds à 10 ans ont terminé le mois en baisse de 0,24% à - 0,35%. Un plongeon très spectaculaire des prix du pétrole a également été observé en novembre. Les craintes d'une baisse de la demande due aux confinements en Europe et à la nouvelle variante de Covid ont fait chuter le prix du baril de pétrole WTI de 21%.

Les marchés étaient déjà sous tension en raison de questions sur l'efficacité des vaccins contre le variant Omicron, lorsque Jerome Powell, le président de la Fed, a fait part de son soutien à un retrait plus rapide du programme des achats d'actifs de la banque centrale. Lors de sa première déposition devant le Congrès après sa nomination pour un second mandat, Powell s'est révélé plus enclin à combattre l'inflation qu'auparavant. Ses commentaires ont entraîné une nouvelle chute des bourses, d'autant plus que les investisseurs pensaient que la Réserve fédérale adopterait une approche plus patiente en matière de relèvement des taux du fait de l'émergence de la nouvelle variante Omicron. L'évolution des attentes relatives aux hausses de taux s'est reflétée dans les fluctuations des rendements du Trésor à deux ans au cours du mois. Après une baisse initiale de 0,49% à 0,4%, ils ont ensuite grimpé à 0,64% avant de terminer novembre à 0,5%.

LES PRIX DU PÉTROLE DUREMENT TOUCHÉS PAR LE COVID ET LA GÉOPOLITIQUE



La hausse des prix du pétrole a pris fin en novembre, avec la plus forte baisse mensuelle observée depuis mars 2020. Les cours ont commencé à glisser en raison des inquiétudes sur la demande du fait de nouveaux confinements en Europe, alors que l'offre devait progressivement augmenter. Cette baisse s'est ensuite fortement accélérée, le prix du baril de WTI ayant chuté de 13% le 26 novembre à la suite de l'annonce d'une nouvelle variante de Covid, Omicron. Il faut également relever que les États-Unis et d'autres pays consommateurs de pétrole ont annoncé au cours du mois qu'ils allaient débloquer une partie de leurs réserves stratégiques afin de réduire les prix du brut. Même si cette annonce n'a initialement eu qu'un effet limité sur les prix, elle a suscité des questions quant à la possibilité que les pays de l'OPEP+ décident de suspendre leurs plans prévoyant d'augmenter la production.



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Compte tenu de l'incertitude élevée entourant la variante Omicron, nous avons décidé de garder le cap et de ne pas prendre de décisions précipitées. Les baisses de marché se sont avérées limitées et fugaces lors des épisodes précédents où de nouvelles variantes de Covid avaient été identifiées. Comme nous ne pouvons pas prédire l'efficacité des vaccins contre la nouvelle souche, nous préférons nous concentrer sur les fondamentaux, tant au niveau macroéconomique qu'au niveau des entreprises. Nous continuons à investir à long terme même si les marchés devraient rester plus volatils dans un futur proche. Les portefeuilles sont bien diversifiés et ne dépendent pas d'un style d'investissement particulier, d'autant plus que d'importantes rotations à l'intérieur du marché devraient rester un facteur important à court terme.

La volatilité reste élevée sur les marchés obligataires du fait de la position moins accommodante de la Fed à un moment où l'incertitude liée à la pandémie s'est accrue. Les rendements devraient graduellement remonter au cours des mois à venir et notre risque de durée est faible. Nous nous concentrons sur le crédit à haut rendement, les prêts garantis de premier rang, les obligations convertibles, ainsi que sur la dette des entreprises des marchés émergents.

LES MARCHÉS DEVRAIENT RESTER VOLATILS EN RAISON D'UNE INCERTITUDE CROISSANTE ET D'UNE FED PLUS « FAUCON »

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES / NOUVELLES

Après un bon départ, novembre s'est avéré négatif pour les portefeuilles. Les petites capitalisations US, la « Value » en Europe, la stratégie CTA, le fonds multithématique, et le fonds des valeurs de santé ont été les principaux détracteurs. Du côté positif, les meilleures contributions ont été générées par le fonds technologique global, la croissance américaine, les actions minières et l'exposition à la croissance japonaise. Pour les portefeuilles non libellés en USD, l'appréciation du dollar a également été un facteur positif. La plupart des fonds obligataires ont terminé le mois avec peu de variations, à l'exception du fonds EM corporate debt qui a poursuivi sa baisse entamée à fin août. Le fonds reste néanmoins l'un des plus performants de sa catégorie sur différentes périodes, et le gérant est confiant quant aux opportunités actuelles. Nous considérons que cette position est celle qui offre le plus de potentiel au sein de la classe d'actifs à revenu fixe.

À l'exception de la stratégie CTA, les autres fonds alternatifs ont été solides et ont justifié leurs places au sein des portefeuilles. La mauvaise performance de la stratégie de suivi de tendances résulte de l'inversion soudaine des rendements obligataires, de la faiblesse des actions et de l'écartement des spreads de crédit. Ce type de comportement est bien compris et il faut s'y attendre lorsque des tendances bien ancrées s'inversent brutalement. Si ces tendances devaient s'inverser de manière plus permanente, cette stratégie systématique ajusterait alors ses expositions en conséquence.

	Fin 2020	Octobre 2021	Novembre 2021	MTD	2021
Equities					
S&P 500	3'756.1	4'605.4	4'567.0	- 0.8%	+ 21.6%
Euro Stoxx 50	3'552.6	4'250.6	4'063.1	- 4.4%	+ 14.4%
MSCI EM	1'291.3	1'264.8	1'212.4	- 4.1%	- 6.1%
Yields					
UST 10-year	0.92%	1.55%	1.44%	- 11bps	+ 52bps
Bund 10-year	- 0.57%	- 0.11%	- 0.35%	- 24bps	+ 22bps
BBB EU	0.44%	0.94%	0.81%	- 13bps	+ 37bps
Currencies					
EUR/USD	1.222	1.156	1.134	- 1.9%	- 7.2%
USD/CHF	0.885	0.916	0.919	+ 0.3%	+ 3.8%
EUR/CHF	1.081	1.058	1.042	- 1.5%	- 3.6%
GBP/USD	1.367	1.368	1.330	- 2.8%	- 2.7%
Commodities					
CRB Index	167.8	237.7	219.2	- 7.8%	+ 30.6%
Oil (WTI)	USD 48.5	USD 83.6	USD 66.2	- 20.8%	+ 36.5%
Gold	USD 1'898	USD 1'783	USD 1'775	- 0.4%	- 6.5%

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.ffg.com pour une décharge complète.