



## LETTRE MENSUELLE

Mars 2022

### DONNÉES-CLÉS PUBLIÉES AU MOIS DE FÉVRIER

- L'indice manufacturier Caixin PMI chinois a rebondi à 50.4 en février, comparé à des attentes de 49.1.
- Les exportations chinoises ont bondi de 20.9% en décembre, au-dessus des attentes de + 20.1%. Les importations ont augmenté de 19.5% comparé à des prévisions de 27.8%.
- Le climat économique dans la zone Euro a faibli en février (l'enquête ZEW de 49.4 à 48.6). L'indice PMI Composite a rebondi de 52.3 à 55.8 (attentes de 52.7).
- En Allemagne, le sentiment économique a progressé en février (l'enquête ZEW de 51.7 à 54.3). L'indicateur du climat des affaires IFO a grimpé à 98.9 (prévisions de 96.5).
- La confiance des consommateurs U.S. a baissé à 110.5 en février, au-dessus des prévisions de 110.
- L'indice manufacturier U.S. PMI a grimpé en février à 57.3, (attentes de 56). L'indice PMI des services, à 56.7, a également déçu.
- Aux États-Unis, le nombre d'emplois créés par le secteur privé a été de 444'000 en janvier (+ 35'000 attendus). Le chiffre de décembre a été révisé de + 211'000 à + 503'000.

### LES MARCHÉS FORTEMENT IMPACTÉS PAR DES BANQUES CENTRALES PLUS RESTRICTIVES ET LA GUERRE EN UKRAINE

- 26%

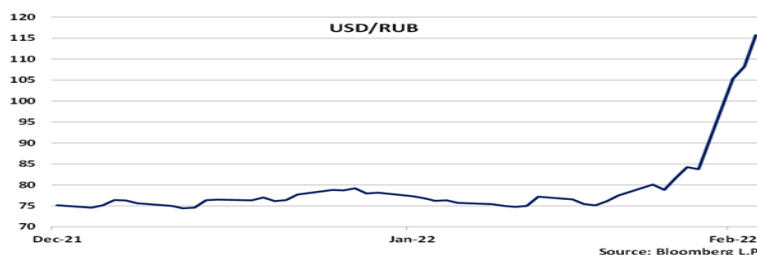
### L'EFFONDREMENT DU ROUBLE CONTRE LE DOLLAR EN FÉVRIER

## PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

C'est avec le cœur lourd que nous écrivons cette lettre mensuelle et nos pensées vont à toutes les victimes de la guerre en Ukraine. Face à une telle tragédie, commenter les marchés financiers semble être un exercice quelque peu futile mais nous restons attachés à notre tâche.

Au début du mois de février, les marchés ont continué de tableur sur un nombre plus élevé de hausses de taux de la Réserve fédérale et les attentes d'une hausse des taux de la BCE ont également augmenté de manière significative. Les marchés d'actions ont néanmoins plutôt bien résisté, aidés en cela par la publication de solides résultats en général ; il y a toutefois eu quelques grandes déceptions de la part de sociétés comme Meta Platforms (Facebook) et Paypal. La seconde partie du mois a été principalement marquée par la montée des tensions géopolitiques à la frontière ukrainienne, puis par le pire des scénarios, lorsque les forces russes ont commencé à envahir l'Ukraine le 24 février. Alors que les actions européennes ont fortement chuté ce jour-là, comme on pouvait s'y attendre, les actions américaines ont terminé en nette hausse, après une ouverture très faible. Sur l'ensemble du mois, le S&P 500 a chuté de 3,1% et l'Euro Stoxx 50 de 6%. De fortes fluctuations ont également été observées sur les marchés obligataires, la hausse initiale des rendements à long terme ayant ensuite été en grande partie effacée. Les rendements des bons du Trésor et des Bunds à 10 ans sont passés de 1,78% et 0,01% à 2,05% et 0,32% respectivement, avant de terminer le mois à 1,83% et 0,13%. Dans l'environnement actuel, les prix des matières premières ont continué de grimper, l'énergie, les métaux industriels et précieux, et les céréales s'appréciant fortement. Le dollar américain a également logiquement terminé le mois en hausse, les investisseurs cherchant à se réfugier dans le billet vert.

### LES SANCTIONS OCCIDENTALES DÉCLENCHENT UN PLONGEON DU ROUBLE



Le graphique illustre l'effondrement du rouble russe par rapport au dollar américain, du fait que l'Occident ait imposé à la Russie les sanctions les plus sévères jamais prises. Les États-Unis et leurs alliés occidentaux ont empêché la banque centrale russe d'utiliser ses 630 milliards de dollars de réserves internationales et ont exclu certains des prêteurs du pays du système mondial de messagerie financière SWIFT. Sans la possibilité d'accéder à ses réserves étrangères, la banque centrale russe n'a pas été en mesure de défendre le rouble, d'où le plongeon de la devise. Jusqu'à ce jour, les sanctions ont épargné le secteur de l'énergie en permettant la poursuite des paiements par l'intermédiaire de banques non sanctionnées. Cela n'a pas empêché les prix de l'énergie de monter en flèche, le pétrole brut WTI et Brent s'échangeant tous deux au-dessus de 115 dollars le baril. Les prix d'autres produits de base, notamment le palladium, le nickel et le blé, ont également connu une forte hausse, la Russie étant un important fournisseur de ces matières premières.



## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Les événements dramatiques survenus en Ukraine ont ajouté aux difficultés auxquelles les marchés financiers étaient déjà confrontés. Historiquement, de tels événements ont eu des effets relativement limités et temporels sur les marchés. Cela semble être confirmé par leur réaction, jusqu'à présent, depuis le début de l'invasion russe. À l'exception évidente des actifs russes, les actifs européens ont été les plus touchés, comme on pouvait s'y attendre, mais certains marchés sont en territoire positif depuis le 23 février, tandis que d'autres enregistrent des pertes limitées. L'exposition de notre portefeuille modèle aux actions européennes est sous-pondérée depuis un certain temps, essentiellement en raison d'une surpondération des marchés émergents. Ceci explique pourquoi nous n'avons pas réduit notre allocation à l'Europe et nous pensons que la large diversification des portefeuilles est bien adaptée à l'environnement actuel. Des rotations fréquentes et soudaines entre les régions, les styles, les secteurs et les capitalisations boursières devraient continuer à se produire à un rythme très rapide et il est illusoire de tenter d'être constamment en phase avec ces nombreux changements.

### LES ÉVÈNEMENTS EN UKRAINE VONT CONTINUER À PESER SUR LE SENTIMENT DE MARCHÉ À COURT TERME

## ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES / NOUVELLES

Février a été un mois négatif pour les portefeuilles. Comme le mois précédent, les marchés obligataires et d'actions ont été plus faibles en raison de la hausse des rendements, de l'écartement des spreads de crédit et de la détérioration marquée du sentiment du marché. Les fonds de petites capitalisations et d'actions « value » européennes, le fonds technologique mondial et la dette de sociétés des marchés émergents ont été les principaux détracteurs. Des contributions positives ont été apportées par l'exposition à l'or, le fonds du secteur de la santé et le fonds d'actions minières, qui ont bénéficié de la hausse des prix des matières premières. Dans l'espace alternatif, les fonds de crédit long/short, la stratégie Event-Driven, les stratégies CTA et Global Macro ont bien résisté et ont joué leur rôle de diversification dans le portefeuille.

En février, nous avons procédé à quelques changements dans les portefeuilles modèles. La stratégie d'actions de croissance des marchés émergents a été remplacée par un fonds Asie ex-Japon avec une approche « value ». L'objectif est de tirer profit des valorisations extrêmement basses des sociétés du fonds. Un fonds d'actions globales axé sur la croissance a également été remplacé par un autre fonds global exposé à des entreprises ayant des bénéfices stables. L'objectif, dans les deux cas, était de réduire une partie de la volatilité du portefeuille et de rééquilibrer les allocations aux fonds de croissance et de valeur.

	Fin 2021	Janvier 2022	Février 2022	MTD	2022
<b>Equities</b>					
S&P 500	4'766.2	4'515.6	4'373.9	- 3.1%	- 8.2%
Euro Stoxx 50	4'298.4	4'174.6	3'924.2	- 6.0%	- 8.7%
MSCI EM	1'232.0	1'208.2	1'171.3	- 3.1%	- 4.9%
<b>Yields</b>					
UST 10-year	1.51%	1.78%	1.83%	+ 5bps	+ 32bps
Bund 10-year	- 0.18%	0.01%	0.13%	+ 12bps	+ 31bps
BBB EU	0.95%	1.25%	1.78%	+ 53bps	+ 83bps
<b>Currencies</b>					
EUR/USD	1.137	1.124	1.122	- 0.2%	- 1.3%
USD/CHF	0.913	0.927	0.917	- 1.1%	+ 0.4%
EUR/CHF	1.038	1.041	1.029	- 1.2%	- 0.9%
GBP/USD	1.353	1.345	1.342	- 0.2%	- 0.8%
<b>Commodities</b>					
CRB Index	232.4	255.1	269.1	+ 5.5%	+ 15.8%
Oil (WTI)	USD 75.2	USD 88.2	USD 95.7	+ 8.5%	+ 27.3%
Gold	USD 1'829	USD 1'797	USD 1'909	+ 6.2%	+ 4.4%

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