

DONNÉES-CLÉS PUBLIÉES AU MOIS D'OCTOBRE

- L'indice manufacturier Caixin PMI chinois a grimpé à 49.2 en octobre, au-dessus des prévisions de 48.5.
- Les exportations chinoises ont crû de 5.7% en septembre, au-dessus des attentes de + 4.2%. Les importations ont progressé de 0.3%, moins que les prévisions de 0.8%.
- Le climat économique dans la zone Euro s'est amélioré en octobre (l'enquête ZEW de - 60.7 à - 59.7). L'indice PMI Composite a baissé de 48.1 à 47.3 (consensus de 47.7).
- En Allemagne, le sentiment économique s'est amélioré en octobre (l'enquête ZEW de - 61.9 à - 59.2). L'indicateur du climat des affaires IFO a chuté à 84.3 (attentes de 83.3).
- La confiance des consommateurs U.S. a chuté à 102.5 en octobre, comparé à des attentes de 105.4.
- L'indice manufacturier U.S. PMI a baissé en octobre à 50.4, en dessous des attentes. L'indice PMI des services, à 47.8, a fortement déçu.
- Aux États-Unis, le nombre d'emplois créés par le secteur privé a été de 288'000 en septembre (+ 275'000 prévus). Le chiffre d'août a été révisé de + 308'000 à + 275'000.

LES ACTIONS DES MARCHÉS DÉVELOPPÉS ONT REBONDI, À L'INVERSE DES ACTIONS CHINOISES

+ 7.1%

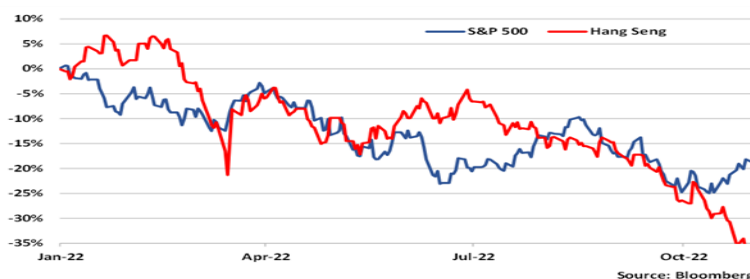
LA PERFORMANCE DE L'INDICE
MSCI WORLD EN OCTOBRE

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Après un mois de septembre épouvantable, le mois d'octobre a apporté un soulagement bienvenu aux investisseurs grâce à un rebond des actions des marchés développés. L'un des principaux moteurs de ce rebond a été la perception que les principales banques centrales pourraient se rapprocher d'un ralentissement du rythme de leurs hausses de taux, à la suite des décisions de la Banque du Canada et de la Banque d'Australie de relever les taux d'intérêt moins que prévu. La hausse des actions s'est accompagnée d'une pause du rallye du dollar, d'un resserrement des spreads de crédit et d'un déplacement vers le haut de la courbe des taux US. Une sous-performance significative des actions des marchés émergents a également été observée, puisqu'elles ont enregistré une baisse mensuelle, en grande partie à cause de la chute des actions chinoises. En termes de style d'investissement, la valeur a surpassé la croissance, et l'énergie a été le secteur le plus performant, soutenu par la hausse des prix du pétrole. Le mois d'octobre a également été marqué par un retour au calme bienvenu pour les actifs britanniques, après le remplacement de Liz Truss, qui est devenue la première ministre britannique le moins longtemps en poste, par l'ancien chancelier Rishi Sunak. La courbe des taux UK s'est sensiblement déplacée vers le bas, les rendements des Gilt à 2 ans et à 10 ans diminuant respectivement de 95 et 58 points de base, tandis que la livre a récupéré une partie de ses pertes récentes.

Avec plus de 80% de la capitalisation boursière du S&P 500 ayant publié leurs résultats, les bénéfiques ont dépassé les estimations de 3.6%, 66% des sociétés ayant dépassé les projections. La croissance des bénéfiques par action devrait atteindre 5.9%, en supposant que le taux de progression actuel se maintienne pour le reste de la saison. Même si le taux de surprises positives est inférieur à celui des trimestres précédents, les résultats des entreprises ont soutenu les marchés boursiers dans leur ensemble. Ce qui est assez frappant, c'est que ces marchés ont continué à progresser même si les cours de certains géants américains, dont Amazon, Alphabet, Microsoft et Meta, ont été lourdement impactés par une série de résultats décevants.

PAS DE RÉPIT POUR LES ACTIONS HK ET CHINOISES EN OCTOBRE



Le graphique montre la dispersion entre les actions américaines et chinoises en octobre. Alors que le S&P 500 a rebondi de 8%, l'indice Hang Seng, qui comprend les plus grandes valeurs chinoises, a plongé de 14.7%. L'indice avait déjà perdu près de 6% avant la conclusion du 20^{ème} Congrès national du Parti communiste chinois le 22 octobre ; l'indice HSI a ensuite plongé de 6.4% au cours de la séance suivante, reflétant la déception des investisseurs, tant en ce qui concerne la composition du nouveau Politburo que l'absence d'annonces relatives à un assouplissement de la politique zéro-covid du pays.



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

À l'heure de rédiger ces lignes, la Réserve fédérale vient de remonter ses taux d'intérêt de 0.75%, comme anticipé. Le ton de la conférence de presse de Jay Powell, le président de la Fed, était cependant moins attendu ; les marchés d'actions avaient grimpé en supposant que la Fed pourrait approcher la fin de son cycle de hausse et pourrait même baisser ses taux en 2023. Powell a clairement indiqué que la Fed avait encore du pain sur la planche et que les taux d'intérêt réels devaient devenir positifs. Il a aussi suggéré que les attentes des marchés relatives aux futurs taux des Fed funds étaient trop optimistes. Nous ne pensions pas que la Fed deviendrait moins restrictive, ce qui explique pourquoi nous n'avons pas augmenté notre exposition aux actions. En raison du ralentissement de l'économie mondiale, des politiques monétaires restrictives et du risque de baisse des bénéfices, nous avons maintenu notre sous-pondération aux actions.

Le mois dernier a été décevant pour les actions chinoises, mais nous continuons de penser qu'une exposition au pays reste judicieuse malgré les vents contraires actuels. Des valorisations trop bon marché, une sous-pondération significative des investisseurs étrangers et la perspective de soutiens fiscaux ne sont que quelques-unes des principales raisons pour lesquelles nous restons investis.

LES MARCHÉS AVAIENT À NOUVEAU FONDÉ LEURS ESPOIRS SUR DES BANQUES CENTRALES MOINS RESTRICTIVES

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES / NOUVELLES

Le mois d'octobre a été positif pour les portefeuilles grâce au rebond des actions des marchés développés. Les fonds Value américains et européens, les actions des sociétés minières, le fonds sur la santé et les petites capitalisations US ont fourni les meilleures contributions. Les gains des portefeuilles ont toutefois été fortement entamés par l'exposition aux actions chinoises et à celles des marchés émergents et frontières. La contribution globale des titres à revenu fixe a été négative en raison des baisses de la dette des marchés émergents et du fonds « Investment-grade » avec une longue durée, même si les obligations convertibles ont généré des performances positives. La contribution globale des stratégies alternatives a été neutre, le fonds L/S US Small Cap récemment ajouté continuant à bien se comporter. Pour les portefeuilles non libellés en USD, la dépréciation du dollar américain a été un facteur défavorable.

En octobre, nous avons ajouté un fonds d'obligations à haut rendement à notre liste de fonds approuvés. La particularité de ce fonds est qu'il est géré selon une approche à maturité fixe, le fonds expirant à la fin de 2026. Cette approche est plus défensive que celle d'un fonds obligataire traditionnel, car les facteurs de risque diminuent avec le temps. Nous pensons que les prochains mois pourraient offrir un bon point d'entrée pour cette stratégie, si les spreads de crédit devaient s'écarter davantage.

	Fin 2021	Septembre 2022	Octobre 2022	MTD	2022
Equities					
S&P 500	4'766.2	3585.6	3872.0	+ 8.0%	- 18.8%
Euro Stoxx 50	4'298.4	3318.2	3617.5	+ 9.0%	- 15.8%
MSCI EM	1'232.0	875.8	848.2	- 3.2%	- 31.2%
Yields					
UST 10-year	1.51%	3.83%	4.05%	+ 22 bps	+ 254 bps
Bund 10-year	- 0.18%	2.11%	2.14%	+ 3 bps	+ 232 bps
BBB EU	0.95%	4.57%	4.59%	+ 2 bps	+ 364 bps
Currencies					
EUR/USD	1.137	0.980	0.988	+ 0.8%	- 13.1%
USD/CHF	0.913	0.987	1.001	+ 1.4%	+ 9.6%
EUR/CHF	1.038	0.967	0.990	+ 2.3%	- 4.6%
GBP/USD	1.353	1.117	1.147	+ 2.7%	- 15.2%
Commodities					
CRB Index	232.4	268.3	274.1	+ 2.2%	+ 17.9%
Oil (WTI)	USD 75.2	79.5	86.5	+ 8.8%	+ 15.0%
Gold	USD 1'829	USD 1'661	USD 1'634	- 1.6%	- 10.7%

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.