



LETTRE MENSUELLE

Février 2023

DONNÉES-CLÉS PUBLIÉES AU MOIS DE JANVIER

- L'indice manufacturier Caixin PMI chinois est monté à 49.2 en janvier, comparé à des attentes de 49.8.
- Les exportations chinoises ont chuté de 9.9% en décembre, au-dessus des attentes de - 11.1%. Les importations ont baissé de 7.5% comparé à des prévisions de - 10%.
- Le climat économique dans la zone Euro s'est amélioré en janvier (l'enquête ZEW de - 23.6 à + 16.7). L'indice PMI Composite a progressé de 49.3 à 50.2 (attentes de 49.8).
- En Allemagne, le sentiment économique a grimpé en janvier (l'enquête ZEW de - 23.3 à + 16.9). L'indicateur du climat des affaires IFO a grimpé à 90.2, en ligne avec les prévisions.
- La confiance des consommateurs U.S. a baissé à 107.1 en janvier, en dessous des prévisions de 109.
- L'indice manufacturier U.S. PMI est monté en janvier à 46.8, (attentes de 46). L'indice PMI des services, à 46.6, a également surpris en bien.
- Aux États-Unis, le nombre d'emplois créés par le secteur privé a été de 220'000 en décembre (+ 188'000 attendus).

Source : Bloomberg

LES MARCHÉS COMMENCENT L'ANNÉE EN FORTE HAUSSE

+ 10.7%
**LA HAUSSE DU NASDAQ
COMPOSITE EN JANVIER**

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Les marchés financiers ont démarré l'année 2023 de manière très positive, les investisseurs estimant que la probabilité d'un atterrissage en douceur augmentait malgré le ton restrictif de la Réserve fédérale et de la Banque centrale européenne. Dans cet environnement favorable au risque, la grande majorité des marchés d'actions ont enregistré des gains mensuels supérieurs à la moyenne, les rendements à long terme ont baissé, les spreads de crédit se sont resserrés et le dollar US a continué de se déprécier. L'indice MSCI World en devises locales a progressé de 6,4%, l'indice Euro Stoxx 50 de 9,7% et l'indice Hang Seng de 10,4%. Le rendement des bons du Trésor à 10 ans a baissé de 36pbs, à 3.51%, tandis que les spreads de crédit à haut rendement américains et européens se sont contractés de 49pbs et de 68pbs respectivement. Le prix de l'or s'est également fortement apprécié, ainsi que ceux des métaux industriels, en raison de l'anticipation d'un regain de la demande chinoise. De manière peut-être un peu surprenante, les prix du pétrole ont terminé le mois en baisse, malgré le soutien de la réouverture de la Chine, tandis que les prix du gaz ont continué à glisser à un rythme rapide.

À l'heure de rédiger ces lignes, la Réserve fédérale vient de relever ses taux directeurs de 0.25%, comme prévu. L'aspect le plus pertinent de la réunion du FOMC a été les commentaires du président de la Fed, Jerome Powell, sur l'orientation future de la politique de la banque centrale. Powell a répété que de nouvelles hausses de taux étaient nécessaires et que des baisses de taux au second semestre étaient peu probables. Cela va à l'encontre des attentes des marchés qui prévoient deux baisses de taux d'ici à la fin de 2023. Ce qui a été plus surprenant, c'est que Powell ne s'est pas davantage soucié du récent assouplissement des conditions financières, conduisant ainsi les marchés à prolonger leur rallye de début d'année, les actions terminant la séance en hausse et les taux en baisse. La BCE et la Banque d'Angleterre ont également répondu aux attentes du marché en relevant leurs taux d'intérêt de 0.5%. La BCE a signalé son intention de relever ses taux de 0.5% supplémentaire en mars et d'ensuite ajuster sa politique en fonction des données. Comme ce fût le cas après la décision de la Fed, les marchés d'actions ont poursuivi leurs hausses et les rendements obligataires ont baissé de manière sensible.

L'INDICE NASDAQ COMPOSITE PERFORME BIEN EN JANVIER



L'indice Nasdaq Composite a enregistré une forte performance en janvier, avec un rebond de 10.7%. La reprise des secteurs de croissance, tels que la consommation discrétionnaire, les semi-conducteurs et les services de communication, a été favorisée par la baisse des taux à long terme et la demande pour des actions ayant plongé en 2022. Parmi les principaux contributeurs à la hausse de l'indice, Amazon a progressé de 22.5%, Tesla de 44%, NVIDIA de 34%, Meta de 24% et Netflix de 21.5%.



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Notre allocation d'actifs se compose d'une sous-pondération aux actions, d'une allocation aux obligations proche du point neutre et d'une surpondération aux hedge funds. En raison de la forte hausse des actions en janvier, nous maintenons cette allocation à ce stade. Nous craignons que les marchés ne fassent preuve d'un excès de confiance quant à leurs perspectives relatives aux politiques monétaires et à l'évolution des bénéfiques. Du fait que les obligations offrent à nouveau des rendements positifs, nous pensons qu'il est plus judicieux de détenir des portefeuilles plus équilibrés, et de ne plus compter uniquement sur les actions pour générer de la performance. Il est également rassurant de constater que les valorisations actuelles de certains actifs traditionnels offrent un meilleur point de départ pour les rendements futurs des portefeuilles qu'il y a un an, lorsque seuls quelques-uns d'entre eux pouvaient être considérés comme bon marché.

Pour les portefeuilles non libellés en USD, notre allocation au dollar US reste sous-pondérée et nous patientons avant de la réduire davantage. Dans une perspective à moyen et long terme, nous nous attendons à ce que le dollar se déprécie, mais il continue à offrir des qualités défensives au cas où les marchés se retourneraient.

LES MARCHÉS SONT DE PLUS EN PLUS POSITIONNÉS POUR UN ATERRISSAGE EN DOUCEUR DE L'ÉCONOMIE

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES / NOUVELLES

Janvier a été un bon mois pour les portefeuilles. Du fait de la hausse simultanée des actions et des obligations, la majorité des fonds ont contribué à la performance, comme on pouvait s'y attendre. Les actions européennes « value », les actions minières, le fonds technologie, le fonds « value » US, et les actions chinoises ont fourni les meilleures contributions au sein de la classe d'actifs actions, le seul détracteur ayant été le fonds sur la santé, les secteurs les plus défensifs ayant terminé le mois en baisse. Les meilleures performances de la classe d'actifs obligataires ont été le crédit des marchés émergents et le fonds investment-grade à longue durée. Dans l'espace alternatif, le fonds Global Macro a performé le mieux, tandis que l'un des fonds d'actions long/short, avec une exposition nette à peine positive actuellement, a terminé le mois en légère baisse. Les autres stratégies alternatives n'ont apporté que des contributions marginales.

Après une année difficile pour de nombreuses stratégies, nous sommes convaincus que les gérants actifs seront à même de générer davantage d'alpha en 2023. Nous nous attendons à ce que la dispersion des marchés soit élevée et représente un environnement favorable pour les bons « stock-pickers ». Cette grande dispersion devrait également profiter aux gérants de hedge funds, et nous sommes à l'aise avec notre surpondération de ces stratégies alternatives.

	Fin 2021	Décembre 2022	Janvier 2023	MTD	2023
Equities					
S&P 500	4'766.2	3'839.5	4'076.6	+ 6.2%	+ 6.2%
Euro Stoxx 50	4'298.4	3'793.6	4'163.5	+ 9.7%	+ 9.7%
MSCI EM	1'232.0	956.4	1'031.5	+ 7.9%	+ 7.9%
Yields					
UST 10-year	1.51%	3.87%	3.51%	- 36bps	- 36bps
Bund 10-year	- 0.18%	2.57%	2.29%	- 28bps	- 28bps
BBB EU	0.95%	4.42%	3.94%	- 48bps	- 48bps
Currencies					
EUR/USD	1.137	1.071	1.086	+ 1.4%	+ 1.4%
USD/CHF	0.913	0.925	0.916	- 1.0%	- 1.0%
EUR/CHF	1.038	0.990	0.995	+ 0.5%	+ 0.5%
GBP/USD	1.353	1.208	1.232	+ 2.0%	+ 2.0%
Commodities					
CRB Index	232.4	277.7	278.1	+ 0.1%	+ 0.1%
Oil (WTI)	USD 75.2	USD 80.3	USD 78.9	- 1.7%	- 1.7%
Gold	USD 1'829	USD 1'824	USD 1'928	+ 5.7%	+ 5.7%

Source : Bloomberg

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.