

DONNÉES-CLÉS PUBLIÉS AU MOIS D'AVRIL

- L'indice manufacturier Caixin PMI chinois a baissé à 49.5 en avril, comparé à des attentes de 50.
- Les exportations chinoises ont grimpé de 14.8% en mars, au-dessus des attentes de - 7.1%. Les importations ont baissé de 1.4% comparé à des prévisions de - 6.4%.
- Le climat économique dans la zone Euro a baissé en avril (l'enquête ZEW de + 10 à + 6.4). L'indice PMI Composite a progressé de 53.7 à 54.1 (attentes de 54.4).
- En Allemagne, le sentiment économique a chuté en avril (l'enquête ZEW de + 13 à + 4.1). L'indicateur du climat des affaires IFO a grimpé à 93.6, (prévisions de 94).
- La confiance des consommateurs U.S. a baissé à 101.3 en avril, en dessous des prévisions de 104.1.
- L'indice manufacturier U.S. PMI est monté en avril à 50.2 (attentes de 49). L'indice PMI des services, à 53.6, a également surpris en bien.
- Aux États-Unis, le nombre d'emplois créés par le secteur privé a été de 189K en mars (+ 215K attendus).

Source : Bloomberg

AVRIL A ÉTÉ UN MOIS BEAUCOUP MOINS VOLATIL POUR LES MARCHÉS

- 5.9%

L'ÉCART À FIN AVRIL ENTRE DES INDICES LARGE CAP US ÉQUIPONDÉRÉ ET PONDÉRÉ PAR LA CAPITALISATION BOURSÈRE

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Avril s'est avéré beaucoup moins volatil que le mois précédent. Les principaux indices boursiers des marchés développés ont enregistré des gains limités, tandis que les actions des marchés émergents ont légèrement baissé. Malgré la perspective de nouvelles hausses de taux, la persistance de l'inflation et les signes de ralentissement de la croissance économique, les actions ont plutôt bien résisté. Cela s'explique en grande partie par les bénéfices acceptables des entreprises, qui ont dépassé les attentes régulièrement revues à la baisse par les analystes au cours des derniers mois. Les marchés obligataires ont aussi terminé avec des faibles variations, même si leur volatilité est restée bien au-dessus de la moyenne, contrairement à la baisse rapide de la volatilité observée dans les marchés des actions. Les rendements des bons du Trésor à 2 ans et à 10 ans ont légèrement baissé de 2bps et de 5bps, respectivement, pour atteindre les niveaux de 4,01% et de 3,42% à la fin avril, les Bunds se comportant de manière très similaire. Du fait que les marchés anticipent toujours plusieurs baisses de taux de la Réserve fédérale d'ici la fin 2023, après une dernière hausse de 25bps en mai, le dollar US a continué de se déprécier par rapport aux autres grandes devises ; la parité EUR/USD s'est appréciée de 1,7% pour terminer le mois à 1,102.

Avec plus de 85% de la capitalisation boursière du S&P 500 ayant publié leurs résultats, les bénéfices ont dépassé les attentes de 6,6%, et 77% des sociétés ont surpassé les prévisions. La croissance des bénéfices par action devrait se contracter de 1,3%, en extrapolant le taux de dépassement actuel. Les ventes ont dépassé les prévisions de 2,8%, 67% des entreprises faisant mieux que prévu. En Europe, la saison des résultats est moins avancée mais, parmi les entreprises ayant déjà publié leurs résultats, 64% ont dépassé les attentes de profits et 65% les prévisions de ventes. Dans l'ensemble, ces résultats ont soutenu les marchés d'actions, d'autant plus que la plupart des grandes sociétés US ont dépassé les attentes. Les résultats d'entreprises telles que Microsoft, Apple, Alphabet, Meta Platforms, Exxon Mobil et JPMorgan ont été salués par les marchés et contribué à la surperformance de leurs actions en avril.

LE RALLYE DES ACTIONS AMÉRICAINES EST DEVENU ÉTROIT



Le rallye des actions américaines a été large jusqu'à ce que les turbulences dans le secteur bancaire US affectent les marchés au début mars. Depuis lors, l'indice équipondéré des grandes capitalisations américaines a nettement sous-performé un indice pondéré en fonction de la capitalisation boursière, les investisseurs s'étant réfugiés dans un nombre limité de méga-caps. À la fin du mois d'avril, l'indice équipondéré accusait un retard de quelque 5,9%. À l'heure où nous écrivons ces lignes, cet écart s'est même creusé pour atteindre 7,8%, l'indice équipondéré ayant abandonné le reste de ses gains du début de l'année au cours de la première semaine de mai !



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nous avons maintenu un positionnement défensif pour les portefeuilles en avril. Nous restons sceptiques quant au potentiel haussier des marchés d'actions à court terme, en raison d'un ralentissement attendu de l'économie, du resserrement des conditions de prêts bancaires et de l'anticipation trop optimiste des marchés quant à des baisses de taux par la Réserve Fédérale en 2023. Nous continuons à observer des données inflationnistes élevées et les principales banques centrales ne voudront pas prendre le risque de commettre une erreur de politique monétaire en abaissant les taux d'intérêt de manière prématurée. Si elles en venaient à couper les taux, contrairement à leurs perspectives actuelles, ce serait en raison d'une faiblesse prononcée de l'économie qui n'est pas escomptée par les marchés boursiers actuellement. Nous pensons également que les rendements obligataires à long terme pourraient remonter par rapport aux niveaux actuels. Dans ce cas, cela nous permettrait d'augmenter notre allocation aux obligations ainsi que la durée des portefeuilles.

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES / NOUVELLES

Avril a été un mois étal pour les portefeuilles, du fait que les variations mensuelles des positions sous-jacentes ont été limitées et ont fini par se neutraliser dans l'ensemble. Le fonds Medtech et Services a fourni la meilleure contribution, les actions européennes de valeur, le fonds d'actifs réels, les actions défensives et la stratégie CTA suiveuse de tendance ayant également apporté des contributions positives. Les principaux détracteurs ont été le fonds technologique, les obligations convertibles mondiales, les actions chinoises, le fonds multithématique, ainsi que le fonds de dette d'entreprises des marchés émergents. À l'exception des obligations convertibles mondiales, toutes les autres positions à revenu fixe ont généré de légères contributions positives. Les stratégies alternatives ont également contribué à la performance des portefeuilles, même si leurs gains ont été modestes. Pour les portefeuilles non libellés en USD, la dépréciation du dollar a eu un effet détracteur.

LES ATTENTES DES MARCHÉS QUANT À DES BAISES DE TAUX AU 2^{ÈME} SEMESTRE NE CORRESPONDENT PAS AUX PERSPECTIVES DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE

	Fin 2022	Mars 2023	Avril 2023	MTD	2023
Yields					
UST 2-year	4.43%	4.03%	4.01%	- 2bps	- 42bps
Bund 2-year	2.74%	2.67%	2.68%	+ 1bps	- 6bps
UST 10-year	3.87%	3.47%	3.42%	- 5bps	- 45bps
Bund 10-year	2.57%	2.29%	2.31%	+ 2bps	- 26bps
Currencies					
EUR/USD	1.071	1.084	1.102	+ 1.7%	+ 2.9%
USD/CHF	0.925	0.915	0.895	- 2.2%	- 3.2%
EUR/CHF	0.990	0.992	0.985	- 0.7%	- 0.5%
GBP/USD	1.208	1.234	1.257	+ 1.9%	+ 4.1%
Commodities					
Oil (WTI)	USD 80.3	USD 75.7	USD 76.8	+ 1.5%	- 4.4%
Copper	USD 381.1	USD 409.5	USD 387.0	- 5.5%	+ 1.5%
Gold	USD 1'824	USD 1'969	USD 1'990	+ 1.1%	+ 9.1%

Source : Bloomberg Finance L.P.

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.