

DONNÉES ÉCONOMIQUES CLÉS

- Selon une estimation rapide d'Eurostat, le taux d'inflation annuel de la zone euro devrait s'établir à 2,4 % en mars, contre 2,6 % en février.
- La croissance de l'emploi aux États-Unis s'est accélérée en février, mais cela devrait masquer l'affaiblissement sous-jacent des conditions du marché du travail, le taux de chômage ayant atteint son plus haut niveau depuis deux ans à 3,9 %.
- L'indice des prix des dépenses de consommation personnelle a augmenté de 2,5 % au cours de la période de 12 mois se terminant en février, soit une hausse plus rapide que celle enregistrée en janvier.
- Le PMI composite flash pour le Japon est passé de 50,6 en février à 52,3 en mars. Le chiffre rapide suggère donc que les conditions dans le secteur privé japonais se sont améliorées à un rythme accéléré à la fin du premier trimestre.
- L'indice PMI composite de la zone euro pour la production est passé de 49,2 en février à 49,9 en mars.
- L'indice PMI manufacturier mondial est passé de 50,0 en janvier à 50,3 en février. Le dépassement du niveau neutre de 50,0 est notable car il signale la première amélioration de la conjoncture depuis août 2022.

L'indice des grandes capitalisations américaines a signé huit nouveaux records en mars

10.09%

LA PERFORMANCE DU PRIX DE L'ARGENT

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Malgré le cycle de resserrement monétaire, l'économie américaine continue de défier la relation historique entre la croissance économique et les taux d'intérêt. Nous attendons une croissance du PIB réel américain d'environ 2 % cette année, avec un potentiel de surprises à la hausse. Les récents chiffres de l'inflation américaine ont indiqué un regain de pression, tandis que l'inflation de base a légèrement diminué. Cette évolution récente ne remet pas en question notre scénario central d'un déclin progressif de l'inflation vers 2,0 %. L'inflation dans la zone euro a surpris à la baisse en mars, l'inflation s'établissant à 2,4 % en glissement annuel, en dessous du consensus de 2,6 %.

La Fed et la BCE ont réitéré leur intention de réduire leurs taux à plusieurs reprises cette année et l'année prochaine. Malgré des taux d'inflation plus élevés que prévu, la Fed s'attend à ce que la croissance plus forte que prévu de la population active et l'augmentation des investissements stimulent l'offre au point que l'inflation poursuivra sa tendance à la baisse. La BNS, agissant de manière très indépendante, a surpris le marché en entamant le cycle tant attendu de baisse des taux. La BoJ a relevé ses taux directeurs mais continuera d'acheter de grandes quantités d'obligations d'État chaque mois.

Le rendement du Trésor américain à 10 ans a légèrement baissé pour terminer le mois à 4,2 %, tandis qu'en Europe, le Bund à 10 ans a suivi la même tendance pour terminer le mois à 2,85 %. Les actions américaines de grande capitalisation ont signé huit nouveaux records en mars, progressant de 3,1 % sur le mois. La participation à la hausse des titres s'est améliorée au cours du mois et a été fortement positive, l'indice équilibré gagnant 4,4 %. Nous constatons une divergence croissante dans les schémas de rendement des Sept Magnifiques, Tesla ayant perdu 29,3 % depuis le début de l'année.

Les indices boursiers européens ont progressé de 4,4 % en euros au cours du mois, surperformant leurs homologues américains. Il convient toutefois de noter que si la participation s'élargit, elle est encore très timide. Conformément au début de l'année, les marchés émergents restent à la traîne, tandis que le marché japonais continue d'offrir un excellent rendement en monnaie locale, avec une hausse de plus de 19 % depuis le début de l'année.

Le fait marquant du mois a sans aucun doute été la flambée des prix de l'or et de l'argent, qui ont augmenté respectivement de 8,3 % et de 10,1 % grâce aux attentes de baisse des taux d'intérêt augmentant l'attrait de la détention de lingots non rémunérés.

Prix de l'or (USD par once)





STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Les perspectives de croissance à court terme aux États-Unis restent solides, les données économiques continuant de surprendre à la hausse. La prévision médiane pour la croissance du PIB réel en 2024 est passée de 1,4 % lors de la réunion du FOMC de décembre à 2,1 % aujourd'hui.

L'économie de la zone euro est en plein essor, les dernières enquêtes auprès des entreprises indiquant l'expansion la plus rapide de l'activité du secteur privé depuis dix mois. L'optimisme des entreprises a atteint son plus haut niveau depuis la veille de l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

La reprise économique de la zone euro devrait se poursuivre et les prévisions de croissance pour le 1^{er} semestre 2024 pourraient être revues à la hausse. Le principal risque est une hausse des prix des matières premières, qui pourrait entraîner une résurgence de l'inflation. Les indicateurs économiques avancés européens se redressent, et les valorisations restent très attractives en Europe. La probabilité de surprises positives pourrait donc augmenter à mesure que les économies européennes reprennent de la vigueur.

Les actions suisses pourraient bénéficier de la récente baisse des taux d'intérêt de la Banque nationale suisse et de l'affaiblissement du franc. Ces développements permettront certainement d'atténuer les vents contraires auxquels les entreprises suisses ont été confrontées l'année dernière et contribueront à des révisions positives des bénéfices.

LA CROISSANCE DES BÉNÉFICES DU MARCHÉ AMÉRICAIN EST ESTIMÉ À 3,6 % POUR LE 1^{ER} TRIMESTRE 2024, SOIT LE 3^{ÈME} TRIMESTRE CONSÉCUTIF DE CROISSANCE EN GLISSEMENT ANNUEL

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES

De nombreux indicateurs techniques ont atteint des niveaux historiquement associés à des sommets de marché, mais la tendance reste clairement à la hausse.

L'optimisme des investisseurs pourrait se poursuivre en avril, qui est historiquement l'un des mois les plus forts de l'année pour le marché des actions américaines. Nous maintenons donc notre surpondération en actions, avec une nette préférence pour les actions européennes, afin de profiter de la dynamique macroéconomique et de marché actuelle, bien que nous ayons quelque peu réduit cette surpondération.

Nous avons également procédé à quelques ajustements dans la composition de notre exposition aux actions, en augmentant l'allocation à une stratégie top-down au détriment de stratégies ayant un fort biais de croissance.

Les actions chinoises étaient très survendues et le récent rebond a quelque peu aidé, mais la psychologie du marché est extrêmement baissière sur les actions chinoises, ce qui peut être interprété comme un signal contrarien pour ce marché. Nous maintenons notre exposition aux actions domestiques chinoises : les actions A constituent notre principale exposition aux marchés émergents dans nos portefeuilles.

Notre portefeuille obligataire reste exposé au crédit de qualité et à haut rendement, ainsi qu'à la dette émergente en devises fortes. Nous avons renforcé cette position en mars.

Bien que notre sensibilité aux taux d'intérêt ait augmenté, elle reste inférieure à celle des principaux indices obligataires. Nous surveillons de près le niveau de résistance des rendements américains (4,35 % pour le rendement à 10 ans), car un dépassement de ce niveau pourrait envoyer un signal particulièrement négatif aux marchés.

	31/12/2022	31/12/2023	29/03/2024	Depuis le mois précédent	Depuis le début de l'année
Rendement (%)					
U.S. 2-Year	4.43	4.25	4.62	Unchanged	+37bps
Bund 2-Year	2.74	2.39	2.85	-5bps	+46bps
U.S. 10-Year	3.87	3.88	4.20	-5bps	+32bps
Bund 10-Year	2.57	2.02	2.30	-11bps	+28bps
Monnaies					
EUR/USD	1.0705	1.1039	1.0790	-0.1%	-2.3%
USD/CHF	0.9245	0.8414	0.9014	+1.9%	+7.1%
EUR/CHF	0.9896	0.9289	0.9731	+1.8%	+4.8%
GBP/USD	1.2083	1.2731	1.2623	0.0%	-0.8%
Matières Premières					
Pétrole (WTI)	\$80.3	\$71.7	\$83.2	+6.3%	+16.1%
Cuivre	\$381.1	\$389.1	\$400.7	+4.5%	+3.0%
Or	\$1'824	\$2'063.0	\$2'229.9	+9.1%	+8.1%

Source : Bloomberg Finance

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.