

LETTRE MENSUELLE

Décembre 2019

DONNÉES-CLÉS PUBLIÉES
AU MOIS DE NOVEMBRE

- Les exportations chinoises ont baissé de 0.9% en octobre, comparé à des attentes de - 3.5%. Les importations ont baissé de 6.4%, moins que des attentes d'une baisse de 7.2%.
- L'indice manufacturier Caixin PMI chinois a progressé en novembre (51.8 comparé à 51.2 attendu).
- Le climat économique dans la zone Euro s'est amélioré en novembre (l'enquête ZEW de - 23.5 à - 1). L'indice PMI Composite, annoncé à 50.3, a déçu (prévisions de 50.9).
- En Allemagne, le sentiment économique s'est amélioré en novembre (l'enquête ZEW de - 22.8 à - 2.1). L'indicateur du climat des affaires IFO a été stable à 95 (95 attendu).
- La confiance des consommateurs U.S. a été de 125.5 en novembre, en-deçà des prévisions de 126.9.
- L'indice manufacturier U.S. PMI a progressé en novembre à 52.2, au-dessus des attentes. L'indice PMI des services a surpris en bien (51.6 comparé à des attentes de 51.2).
- Aux États-Unis, le nombre d'emplois créés par le secteur privé a augmenté de 254'000 en novembre (prévisions de 178'000), avec un ajustement du chiffre d'octobre de + 32'000.

LE BILAN DE LA RÉSERVE FÉDÉRALE A AUGMENTÉ DE 293 MILLIARDS DE DOLLARS DEPUIS LA FIN AOÛT

5.5%

LA VOLATILITÉ DE LA PARITÉ EURO /DOLLAR TOUCHE UN POINT BAS

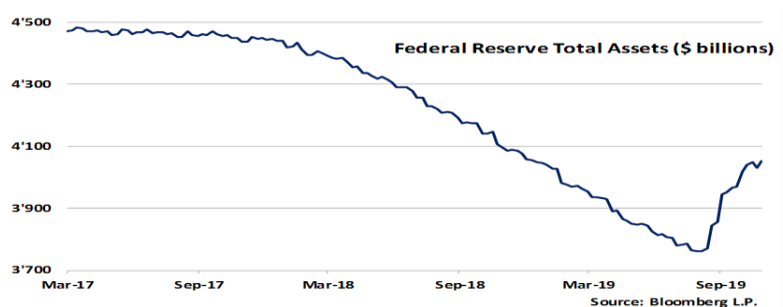
PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Novembre aura été un bon mois pour les actions des marchés développés, l'indice MSCI Monde, en monnaies locales, ayant progressé de 3 %. La baisse des tensions commerciales, les fusions et acquisitions, les banques centrales accommodantes et l'amélioration des données économiques ont contribué à soutenir les cours des actions. En revanche, les actions des pays émergents ont accusé un net retard, en partie en raison de l'appréciation du dollar et des tensions politiques persistantes à Hong Kong et dans d'autres régions. Les actions émergentes ont initialement profité d'un regain d'optimisme quant à un accord commercial entre les États-Unis et la Chine avant de baisser par la suite; les tensions diplomatiques ont progressivement refait surface lorsque Washington a adopté deux projets de loi soutenant les manifestants à Hong Kong. Les rendements obligataires ont fortement augmenté au cours du premier tiers de novembre, les investisseurs ayant réduit leur exposition aux actifs refuges ; par conséquent, le rendement des bons du Trésor à 10 ans a grimpé de 1,69 % à la fin octobre à 1,94 % pour finir le mois à 1,78%.

Le rebond des actions en 2019 a été remarquable et résulte en grande partie des actions combinées des banques centrales, la croissance des bénéfices des sociétés ayant été plutôt anémique. Les investisseurs espèrent que la récente reprise des données économiques sera suivie d'un rebond durable, même si modeste, de l'activité économique dans les prochains mois; un tel environnement contribuerait à améliorer les perspectives de bénéfices pour 2020 et justifierait une partie de l'optimisme actuel des marchés boursiers.

Les marchés semblent optimistes quant aux élections britanniques du 12 décembre prochain. La livre s'est appréciée du fait que les derniers sondages indiquent une avance d'environ 10% pour les conservateurs sur les travaillistes ; une confirmation de ces sondages pourrait signifier une majorité pour le parti de Boris Johnson et représenterait une meilleure chance de débloquer l'impasse actuelle sur le Brexit.

LA RÉSERVE FÉDÉRALE AUGMENTE À NOUVEAU SON BILAN



Le bilan de la Réserve fédérale américaine augmente à nouveau. La banque centrale a recommencé à acheter des bons du Trésor afin d'injecter des liquidités dans les marchés monétaires après que le marché « repo » ait connu de graves tensions en septembre. Le président de la Réserve fédérale, Jerome Powell, a déclaré à plusieurs reprises que ces achats ne constituaient pas un nouvel assouplissement quantitatif, mais les marchés ne semblent pas d'accord. La récente expansion du bilan de la Fed a clairement soutenu la forte reprise des marchés boursiers observée en octobre et novembre.



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Suite à la performance des actions en octobre et novembre, notre allocation en actions est désormais proche du point neutre. Nous estimons toujours que les marchés boursiers mondiaux semblent chers en termes absolus et que de nombreuses nouvelles positives sont déjà escomptées, mais l'absence de classes d'actifs plus attrayantes signifie que les actions pourraient bien continuer à s'apprécier. Le fait que les données économiques commencent à montrer des signes d'amélioration encouragera également les investisseurs à acheter davantage d'actions, de sorte que nous maintenons notre allocation neutre pour l'instant.

Notre exposition aux actions est bien diversifiée à travers les différentes régions et les différentes stratégies, mais nous entrevoyons actuellement un potentiel de hausse plus élevé pour certaines positions; les actions de croissance japonaises semblent bien placées pour surperformer le marché japonais dans son ensemble en raison des faibles valorisations et des meilleures perspectives de bénéfices. Les petites capitalisations pourraient également bien performer si les signes de reprise venaient à se confirmer. Les actions des marchés émergents sont également attrayantes en raison de leur valorisation et de leur potentiel de rattrapage par rapport aux marchés développés.

LES ACTIONS DEMEURENT TRÈS SENSIBLES À TOUTE NOUVELLE RELATIVE AU COMMERCE

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES / NOUVELLES

Novembre a été un bon mois pour les portefeuilles, en grande partie grâce aux bonnes performances des actions. Les meilleures contributions ont été fournies par les petites capitalisations américaines et les actions américaines de valeur ainsi que par le fonds sectoriel de la santé. Plusieurs autres fonds d'actions ont également produit de bons résultats, alors que les détracteurs étaient rares. La hausse des rendements obligataires au début du mois n'a pas duré et les fonds obligataires avec une durée plus longue n'ont que peu baissé. L'allocation alternative a apporté une modeste contribution positive, tout comme l'exposition au dollar pour les portefeuilles non libellés en dollars américains.

Nous avons récemment sélectionné un nouveau fonds européen de petites capitalisations. L'équipe de gestion du fonds investit depuis de nombreuses années dans cet univers ainsi que dans celui des micro caps; cette connaissance des micro caps constitue une source supplémentaire d'idées d'investissement pour le fonds Small Cap. Le fonds a généré un track-record exceptionnel par rapport à ses pairs et à son indice de référence. Il peut également être qualifié de véritable fonds Small Cap compte tenu des capitalisations boursières des positions sous-jacentes; le fonds a une capitalisation boursière moyenne pondérée de 1,6 Md EUR contre 3,1 Md EUR pour son groupe de référence.

	Fin 2018	Octobre 2019	Novembre 2019	Mois	2019
Equities					
S&P 500	2506.9	3037.6	3141.0	+ 3.4%	+ 24.2%
Euro Stoxx 50	3001.4	3604.4	3703.6	+ 2.8%	+ 23.4%
MSCI EM	965.7	1042.0	1040.1	- 0.2%	+ 7.7%
Yields					
UST 10-year	2.68%	1.69%	1.78%	+ 9bps	- 90bps
Bund 10-year	0.24%	- 0.41%	- 0.36%	+ 5bps	- 60bps
BBB EU	1.89%	0.65%	0.91%	+ 26bps	- 98bps
Currencies					
EUR/USD	1.147	1.115	1.102	- 1.2%	- 3.9%
USD/CHF	0.982	0.986	1.000	+ 1.4%	+ 1.8%
EUR/CHF	1.126	1.100	1.102	+ 0.2%	- 2.1%
GBP/USD	1.275	1.294	1.293	- 0.1%	+ 1.5%
Commodities					
CRB Index	169.8	176.9	176.7	- 0.1%	+ 4.1%
Oil (WTI)	USD 45.4	USD 54.2	USD 55.2	+ 1.8%	+ 21.6%
Gold	USD 1282	USD 1513	USD 1464	- 3.2%	+ 14.2%

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 pour une décharge complète.