

LETTRE MENSUELLE

Février 2020

DONNÉES-CLÉS PUBLIÉES
AU MOIS DE JANVIER

- Les exportations chinoises ont bondi de 7.6% en décembre, comparé à des attentes de + 2.9%. Les importations ont progressé de 16.3%, plus que les attentes de + 9.6%.
- L'indice manufacturier Caixin PMI chinois a décliné en janvier (51.1 comparé à 51 attendu).
- Le climat économique dans la zone Euro s'est amélioré en janvier (l'enquête ZEW de + 11.2 à + 25.6). L'indice PMI Composite a battu les attentes (51.3 contre 51.1).
- En Allemagne, le sentiment économique a bondi en janvier (l'enquête ZEW de + 10.7 à +26.7). L'indicateur du climat des affaires IFO a été stable à 95.9, mais inférieur aux attentes.
- La confiance des consommateurs U.S. a été de 131.6 en janvier, mieux que des prévisions de 128.
- L'indice manufacturier U.S. PMI a décliné en janvier à 51.9, en-dessous des attentes. L'indice PMI des services a surpris en bien (53.4 comparé à des attentes de 52.8).
- Aux États-Unis, le nombre d'emplois créés par le secteur privé a augmenté de 139'000 en décembre (prévisions de 151'000), avec un ajustement du chiffre de novembre de - 11'000.

LA CAPITALISATION BOURSIÈRE D'APPLE
DE \$1'400 MILLIARDS SURPASSE LA
VALEUR TOTALE DU DAX ALLEMAND

1.5%

LE RENDEMENT À 10 ANS DES BONS DU
TRÉSOR PROCHE DU PLUS BAS DE 2019

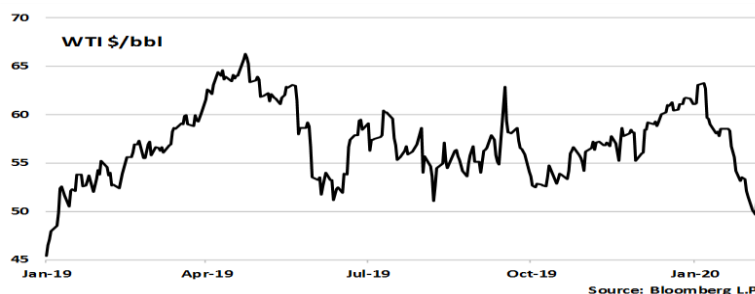
PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Janvier a été un mois mouvementé qui s'est terminé par la baisse des marchés des actions et la chute des rendements obligataires. L'indice MSCI World, en monnaies locales, n'a baissé que de 0,3 %, mais cette performance ne reflète pas la dispersion observée entre les différentes régions ; la résistance des actions américaines a entraîné une modeste perte de 0,2 % pour le S&P 500, tandis que l'indice MSCI Emerging Markets a perdu 4,7 %. Les taux à 10 ans des bons du Trésor et du Bund ont respectivement baissé de 0.41% et 0.25%, pour atteindre des niveaux de 1,51 % et - 0,44 % à la fin janvier. Les prix des matières premières ont chuté, ceux de l'énergie en particulier, tandis que le prix de l'or s'est apprécié en raison de la baisse des rendements obligataires.

Malgré leurs baisses mensuelles, les marchés des actions ont fait preuve de résilience. Ils ont déjà dû faire face à une escalade des tensions géopolitiques au Moyen-Orient ainsi qu'à l'apparition d'un syndrome respiratoire aigu en Chine, qui se propage rapidement. Ces événements n'ont pas réussi à faire baisser les prix des actions de manière significative, même si les marchés étaient surachetés et avaient besoin de consolider. Les actions de croissance américaines ont continué à surperformer et ont été aidées par la publication de résultats meilleurs que prévu au T4 19. Sur les 300 sociétés du S&P 500 qui ont déjà annoncé leurs résultats du 4ème trimestre, 74 % ont annoncé des bénéfices supérieurs aux attentes, le bénéfice par action étant en bonne voie pour atteindre une croissance de 3 % par rapport aux prévisions de 1,9 %. Les publications des entreprises européennes ont également été positives, avec 55 % de ventes surprises et 58 % de bénéfices supérieurs aux prévisions.

Les marchés de la dette souveraine semblent refléter une perspective plus prudente que les marchés des actions. En termes relatifs, la baisse des rendements des obligations d'État en janvier a surpassé la baisse limitée des actions et les rendements n'ont pas rebondi à leurs niveaux du début de l'année ; en revanche, les marchés des actions se sont redressés début février et sont de nouveau en territoire positif.

LE PRIX DU PÉTROLE FRAPPÉ PAR DES CRAINTES SUR LA DEMANDE



La flambée des prix du pétrole en début d'année, due à l'escalade des tensions entre les États-Unis et l'Iran, semble être un souvenir très lointain. Les prix ont depuis lors chuté de plus de 20 % en raison des craintes d'un ralentissement de la demande de pétrole, à la suite de l'épidémie de coronavirus. Selon Bloomberg, la demande chinoise de pétrole a chuté d'environ 3 millions de barils par jour, soit 20 % de sa consommation totale. Des informations selon lesquelles l'Arabie saoudite poussait l'OPEP et ses alliés à une nouvelle réduction de la production de brut n'ont pas suffi à soutenir les prix.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Pour rappel, nous avons commencé l'année 2020 avec un positionnement plus dynamique des portefeuilles. Notre allocation en actions est passée à surpondérée après que nous ayons renforcé l'exposition aux actions en décembre, et nous avons également ajouté un fonds de crédit des marchés émergents à la classe d'actifs obligataires. Cela veut dire que nous étions exposés à plus de risque compte tenu de nos perspectives positives sur l'économie mondiale et sur les conditions des marchés.

L'apparition du coronavirus dans la ville de Wuhan, capitale de la province du Hubei en Chine centrale, représente un événement exogène et imprévisible ; son impact final est difficile à évaluer, mais il affectera clairement le PIB de la Chine au premier trimestre, malgré les diverses mesures de soutien prises par les autorités chinoises. Nous avons toutefois décidé de ne pas modifier la structure des portefeuilles, car nous n'anticipons pas une forte baisse des marchés des actions. À l'heure où nous rédigeons cette lettre, les marchés ont retrouvé leur tendance positive et semblent être en accord avec notre point de vue haussier.

LES ACTIONS ONT FAIT PREUVE DE RÉSILIENCE EN FACE DU CORONAVIRUS

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES / NOUVELLES

Janvier s'est finalement avéré être un mois plutôt frustrant du fait que les portefeuilles avaient bien performé jusqu'à l'apparition du coronavirus en Chine. De manière attendue, les expositions aux marchés émergents et à l'Asie figuraient parmi les principaux détracteurs des portefeuilles, tandis que les actions de croissance US et les petites capitalisations US ont apporté des contributions significatives, tout comme les obligations convertibles et celles avec une longue durée. Deux fonds en actions japonaises ont été particulièrement impactés, injustement à notre avis, et nous continuons à penser que cette classe d'actifs offre de la valeur. Le fonds de dettes d'entreprises des marchés émergents, qui avait été approuvé en décembre, s'est bien comporté et a terminé le mois en hausse de 2 % en dollars.

Les deux fonds d'obligations convertibles ont généré des gains mensuels et nous considérons que cette classe d'actifs est une proposition très attrayante dans les conditions actuelles du marché. Il est également intéressant d'observer les différences entre la structure du marché des différentes régions. Les obligations convertibles européennes ont généralement une notation plus élevée et tendent à être émises par des sociétés plus établies, tandis que les obligations US sont souvent notées « high-yield » et émises par des sociétés à croissance plus rapide dans des secteurs tels que la technologie et la biotechnologie.

	Fin 2018	Décembre 2019	Janvier 2020	Mois	2020
Equities					
S&P 500	2506.9	3230.8	3225.5	- 0.2%	- 0.2%
Euro Stoxx 50	3001.4	3745.2	3640.9	- 2.8%	- 2.8%
MSCI EM	965.7	1114.7	1062.3	- 4.7%	- 4.7%
Yields					
UST 10-year	2.68%	1.92%	1.51%	- 41bps	- 41bps
Bund 10-year	0.24%	- 0.19%	- 0.44%	- 25bps	- 25bps
BBB EU	1.89%	0.97%	0.65%	- 32bps	- 32bps
Currencies					
EUR/USD	1.147	1.121	1.109	- 1.1%	- 1.1%
USD/CHF	0.982	0.967	0.963	- 0.3%	- 0.3%
EUR/CHF	1.126	1.086	1.069	- 1.5%	- 1.5%
GBP/USD	1.275	1.326	1.321	- 0.4%	- 0.4%
Commodities					
CRB Index	169.8	185.8	170.3	- 8.3%	- 8.3%
Oil (WTI)	USD 45.4	USD 61.1	USD 51.6	- 15.6%	- 15.6%
Gold	USD 1282	USD 1517	USD 1589	+ 4.7%	+ 4.7%

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.ffg.com pour une décharge complète.