

COMMENTAIRE MENSUEL MARS 2022

Le premier trimestre de l'année est désormais derrière nous, avec pour la première fois depuis 16 ans une courbe de taux américaine inversée suite à une inflation soutenue, poussant la partie courte de la courbe à la hausse (la Fed ayant récemment surpris en annonçant un resserrement plus fort que prévu de la politique monétaire) et une partie longue de la courbe qui souffre de l'incertitude provoquée par le conflit en Ukraine et d'autres facteurs comme les indicateurs avancés qui font craindre une récession économique à venir.

Certes, la croissance économique mondiale ralentit considérablement par rapport aux attentes d'il y a six mois. Cependant, de notre côté nous ne voyons pas encore de danger de récession imminent même si historiquement une courbe inversée en est le premier signal d'alarme. La guerre en Ukraine n'a jusqu'à présent eu qu'un impact direct limité sur l'économie et les marchés financiers, mais est à l'origine d'une incertitude considérable et de hausse des prix des matières premières. Pour le second semestre de l'année, nous observons une augmentation du risque de stagflation (croissance atone et inflation, soit le pire des scénarios économiques) et donc de potentiels conflits sociaux à venir dans une multitude de pays, ce qui mettra beaucoup de pression sur les gouvernements et assurera aux partis populistes un électorat en forte hausse.

Selon nous, l'inflation va baisser par rapport aux niveaux actuels mais restera élevée plus longtemps que prévu. Les banques centrales ont toujours la situation sous contrôle a priori mais les marchés financiers et des devises n'ont jusqu'ici réagi que modérément au ralentissement de l'économie et à la politique monétaire plus restrictive aux États-Unis et en Europe. Le système financier mondial reste actuellement en équilibre. Les développements négatifs ont été pris en compte dans les cours puisque les multiples de bénéfices ont été réduits et tendent (hors États-Unis) vers leur moyenne historique. Un assouplissement important de la politique monétaire au Japon et en Chine a également un effet équilibrant sur l'offre mondiale de liquidités.

Nous restons préoccupés par l'ensemble du marché boursier américain. Les deux dernières années ont été marquées par des mesures monétaires et fiscales sans précédent dans l'histoire de la planète. Si les marchés ont performé suffisamment pour tenir compte de ces mesures de relance (ce qui, je le concède, est un gros "si"), ils sont probablement en difficulté maintenant. L'année dernière, de nombreux acteurs du marché supposaient que d'autres mesures de relance budgétaire allaient être mises en place et que la Fed n'allait pas puiser dans les réserves, ni qu'elle ne réduirait pas significativement ses achats d'actifs avant la fin du printemps. Depuis lors, les démocrates du Sénat ont été incapables de faire passer leur projet de loi de relance, et la Fed est devenue plus belliqueuse (« hawkish ») que le marché ne l'avait prévu, et pourtant le S&P 500 n'a perdu que 5 % par rapport à son plus haut niveau historique.

Il est donc nécessaire plus que jamais, dans l'environnement dans lequel nous nous situons, de se distancer de la foule et de rester focalisé sur tous les investissements alternatifs qui permettront d'atteindre les objectifs de rendement que nous ont fixés nos clients. Nous le voyons cette année avec nos fonds alternatifs qui produisent de l'alpha et tempèrent la baisse sans précédent ces derniers vingt ans du marché obligataire (voir graphique du mois en page 2). Il ne faut non plus croire que les taux vont monter à un niveau stratosphérique : l'accumulation de dette des États va demeurer un serpent qui se mord la queue pour les banques centrales.

ALLOCATION COMPTE BALANCE

		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2022*
Short term investments	4%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	-0,4%	0	0%	2%	-0,02%
Cash deposits (USD)		USD	0,8%	0	0%	2%	0,08%
Fixed Income	30%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	4%	0,5	1%	5%	-6,43%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	4%	0,2	3%	4%	-1,06%
QUAERO YIELD OPPORT-A EUR		EUR	5%	0,4	1%	6%	-2,40%
CLARION GLOBAL EM BOND-AUSD		USD	5%	0,4	1%	5%	-10,29%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	7%	0,5	1%	5%	-7,79%
MAINFIRST EM CORP BALANCED		USD	7%	0,5	1%	5%	-11,11%
Equities	34%						
AURIS-EVOLUTION EURO-R EUR		EUR	4%	0,7	8%	6%	-9,27%
QCF LUX-INFRASTR SECUR-A EUR		EUR	4%	0,5	1%	5%	-0,02%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2%	1	1%	4%	-9,66%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2%	0,35	6%	5%	-4,49%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3%	0,8	0%	2%	-10,03%
QUAERO BAMBOO FUND		EUR	2%	0,8	1%	3%	-34,24%
FOURTON SILKITE ASIA		EUR	3%	0,8	6%	4%	0,97%
ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH		EUR	2%	0,8	1%	5%	-3,86%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	2%	0,5	1%	6%	-10,37%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	2%	0,6	2%	6%	0,45%
Alternative Investments	20%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0%	0,3	3%	4%	15,17%
FORT GLOBAL UCITS CONTRARIAN R EUR		EUR	2%	0,2	3%	4%	-18,47%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		USD	2%	0,2	3%	4%	1,39%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3%	1	3%	4%	24,33%
MEMNON-EU MKT NEUTRAL-IEUR		EUR	2%	0,3	1%	4%	5,16%
Correlation to the Equity markets (Beta)	37,05%				EUR exposure	67%	(85% after hedging)
Expected Annual Return (EUR)	6,21%				USD exposure	25%	(15% after hedging)
Performance EUR balanced account 2022	-4,01%				CHF	0%	
Performance CHF balanced account 2022	-3,51%						

* Performance 2022 as of 31.03,2022

GRAPHIQUE DU MOIS

Global Aggregate in USD Drawdown*

