



Mise à jour trimestrielle KEYPRIVATE

Premier trimestre 2023

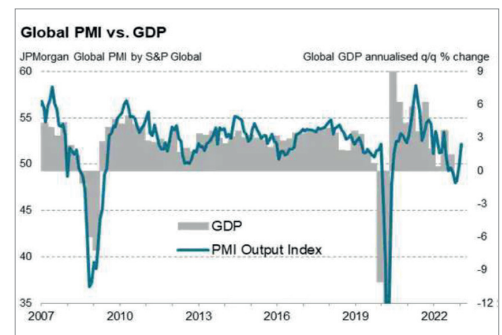


Geert Van Herck
Chief Strategist KEYPRIVATE

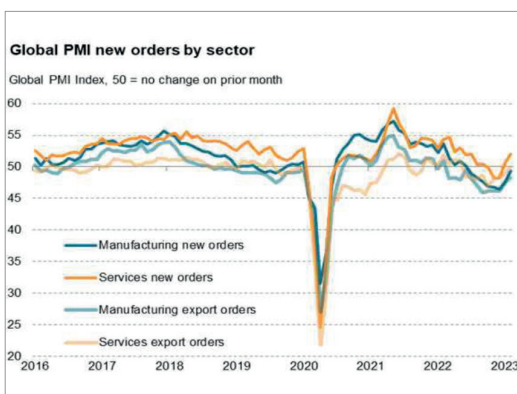
De nombreux événements inattendus ont marqué le premier trimestre 2023. Notamment le retour d'une crise bancaire entraînant des problèmes pour le Crédit Suisse en Europe et pour la Silicon Valley Bank aux États-Unis. Cette panique bancaire s'est surtout traduite par un mois de mars maussade pour les investisseurs en actions. Il n'est pas non plus totalement surprenant que le prix de l'or ait atteint de nouveaux records dans cet environnement volatil. Sur le plan économique, la volatilité a été faible : la conjoncture internationale a poursuivi sa reprise au premier trimestre 2023 et les pressions inflationnistes ont diminué. La fin du cycle de resserrement monétaire se rapproche donc. Les rendements nets obtenus dans nos portefeuilles ont peu souffert de la volatilité accrue des marchés et continuent à évoluer favorablement.

Contexte économique

Le comité d'investissement Keyprivate examine chaque mois l'évolution de la confiance des producteurs en vue d'analyser l'économie mondiale. Comme le montre le graphique 1, cet indicateur présente une corrélation très étroite avec la croissance de l'économie mondiale. Le grand avantage est que la confiance des producteurs précède de quelques mois la publication des chiffres officiels de la croissance. C'est pourquoi nous l'attendons chaque mois avec impatience. Le graphique 1 montre très clairement que la reprise de la confiance des producteurs s'est poursuivie au cours du mois écoulé. De ce fait, les craintes d'une récession mondiale diminuent. Il s'agit clairement d'une bonne nouvelle pour les investisseurs, car cela a permis de réduire les craintes de baisse des bénéfices des entreprises cotées en bourse. Sur la base de l'état actuel de l'indice de confiance des producteurs, l'économie mondiale devrait croître d'environ 2 %. Ce qui est évidemment une bonne chose après la déception de 2022.



Graphique 1 : évolution de la confiance des producteurs mondiaux et de la croissance de l'économie mondiale
Source : JPMorgan, S&P Global



Graphique 2 : évolution des nouvelles commandes auprès des entreprises
Source : JPMorgan, S&P Global

Dans nos rapports trimestriels précédents, nous nous sommes régulièrement penchés sur la baisse du carnet de commandes des entreprises. Il est évident que si les commandes auprès des entreprises diminuent, la production sera en baisse dans les mois qui suivent. Nous observons également une évolution positive pour cet indicateur : la baisse de 2022 a fait place à une hausse ! Cela réjouit le comité d'investissement Keyprivate et constitue, selon nous, l'évolution économique positive la plus importante de ces derniers mois. En effet, une augmentation des commandes signifie un retour de l'optimisme parmi les dirigeants d'entreprise et une hausse de la production industrielle attendue dans les semaines et mois à venir. Avec le rétablissement de la confiance des producteurs internationaux, il s'agit d'un deuxième indicateur économique qui nous rend optimistes pour les mois à venir !

Les chiffres de l'inflation dans le monde occidental constituent sans aucun doute un indice encore plus important. En raison des taux d'inflation élevés de ces derniers mois, les

banques centrales du monde entier sont passées à une politique monétaire extrêmement stricte. La crainte que ce resserrement rapide de la politique monétaire fasse plonger l'économie mondiale s'est donc accrue. Comme nous l'avons déjà dit ci-dessus, quelques indicateurs économiques importants traduisent une reprise plutôt qu'un affaiblissement de la croissance économique. À présent, nous constatons également une forte diminution de la menace inflationniste : le graphique 3 montre un net recul des prix de vente dans l'industrie et le secteur des services ! Cela devrait entraîner une baisse des chiffres de l'inflation internationale, ce qui devrait permettre aux banquiers centraux de lever le pied de la pédale du resserrement monétaire. Il s'agit du troisième indicateur économique que nous avons décelé ces derniers mois. L'avenir économique ne semble donc pas si mauvais.



Graphique 3 : évolution des prix dans le secteur de l'industrie
Source : JPMorgan, S&P Global

Conclusion : après une année 2022 décevante, l'économie mondiale se redresse clairement au premier trimestre de 2023. La confiance des producteurs mondiaux a le vent en poupe et constitue un bon indicateur d'anticipation de la croissance de l'économie mondiale. En outre, les chiffres de l'inflation ont également entamé un repli. Par conséquent, le comité d'investissement Keyprivate table sur une fin imminente du cycle de resserrement monétaire. Cela devrait certainement soutenir les marchés financiers. Sur la base des indicateurs analysés ci-dessus, il est clair qu'une récession n'est pas notre scénario de base pour l'instant !

Marchés financiers au premier trimestre 2023



Marchés des actions

En janvier et février de cette année, les bourses ont poursuivi avec brio la tendance haussière entamée en octobre 2022. Toutefois, en mars de cette année, la volatilité des bourses a fortement augmenté. Ce phénomène est dû à des problèmes dans le secteur bancaire. Aux États-Unis, la Silicon Valley Bank a fait faillite, et en Europe, l'action suisse Crédit Suisse s'est effondrée. Conséquence : des ventes dictées par la panique et des investisseurs pessimistes. Si l'on regarde les rendements du tableau 1, on ne peut cependant pas ignorer les beaux rendements réalisés par le tracker MSCI World et, particulièrement, par les actions européennes. La belle performance du tracker MSCI World est due à la reprise des valeurs technologiques américaines et l'Europe est la région dominante depuis le début de la hausse boursière en octobre 2022. Notre stratégie visant à donner une pondération maximale au tracker MSCI Europe et à investir le reste dans le tracker MSCI World était et reste, jusqu'à présent, une excellente stratégie.

Performances trackers sur actions Q1 2023 (en EUR)

MSCI World	6,08 %
MSCI Emerging Markets (Pays émergents)	2,97 %
MSCI Europe	8,73 %
MSCI Europe small caps	6,22 %

Tableau 1 : rendement des trackers sur les actions de Keyprivate Q1 2023
Source: Bloomberg



Marchés obligataires

Après le revers de 2022, les marchés obligataires se sont stabilisés au premier trimestre 2023. Cela s'est surtout fait sous l'impulsion de la baisse des chiffres de l'inflation (dont nous avons déjà parlé dans la partie économique du présent rapport trimestriel). De ce fait, de plus en plus d'économistes et de gestionnaires de portefeuille tablent sur une fin imminente de la période de relèvements des taux par les banques centrales occidentales. Les marchés obligataires pourraient donc reprendre un peu leur souffle après les fortes baisses de ces derniers temps. Pendant les premiers mois de cette année, les obligations des pays émergents ont encore enregistré d'excellentes performances mais, en mars, les performances relatives ont clairement évolué. Cela signifie qu'à cette période, nous avons constaté que les performances du cours du tracker sur les obligations d'État de la zone euro étaient nettement meilleures que celles du tracker sur les obligations des pays émergents. Fin mars, le comité d'investissement Keyprivate a décidé de vendre le tracker des obligations des pays émergents et de réinvestir le produit dans le tracker qui suit les obligations d'État de la zone euro.

Performances trackers sur obligations Q1 2023 (en EUR)

Obligations de la zone Euro	1,76 %
Obligations des marchés émergents	1,05%

Tableau 3 : rendement des trackers sur les obligations de Keyprivate Q1 2023
Source: Bloomberg



Marchés des matières premières

Sur le marché des matières premières, il n'y a eu qu'un événement marquant au premier trimestre de 2023 : le prix de l'or atteint de nouveaux records historiques. Alors que la plupart des autres matières premières affichent toujours une correction après les bonnes performances de 2021 et 2022, le prix de l'or fait office d'exception spectaculaire dans l'univers des matières premières. Le comité d'investissement Keyprivate a commencé l'année en investissant dans le tracker qui suit les prix des métaux industriels. Après une forte baisse en février, il est intervenu et s'est tourné vers le prix de l'or.

Performances trackers sur matières premières Q1 2023 (en EUR)

Métaux industriels	-3,99 %
Or	6,96 %

Tableau 3 : rendement des trackers sur les obligations Keyprivate Q1 2023
Source: Bloomberg

Rendements nets des portefeuilles KEYPRIVATE en 2023.

Le tableau 4 illustre les rendements nets obtenus pour nos 10 profils Keyprivate.

Quelques constatations sur les rendements nets au premier trimestre 2023 :

- Pour la partie actions, la pondération la plus importante a été réservée aux actions européennes. Sur le plan régional, les bourses européennes se sont distinguées au premier trimestre 2023. Les actions technologiques américaines, qui ont une pondération importante dans le tracker MSCI World (le plus grand secteur de ce tracker avec 20 %), ont également enregistré de bonnes performances au premier trimestre de cette année (après une année 2022 très décevante). Les choix régionaux pour les trackers d'actions étaient les bons et expliquent pourquoi les portefeuilles Keyprivate ont généré de beaux rendements nets.
- La principale déception a été la forte baisse du cours du tracker sur les métaux industriels en février 2023. Au cours de ce mois, ces matières premières cycliques ont perdu plus de 10 %. Il n'en fallait pas davantage pour que le comité d'investissement Keyprivate intervienne (il est très important de limiter les pertes), vende ce tracker et investisse dans le tracker sur l'or. En termes de timing, c'est un bon choix, car en mars 2023, de nouveaux cours records ont été atteints.
- Pour la partie obligataire, les obligations des pays émergents ont été converties en obligations d'État de la zone euro à la fin du premier trimestre. Une analyse au sein du comité d'investissement a montré que tant à court terme (1 – 3 mois) qu'à long terme (1 an et plus), les obligations d'État de la zone euro ont nettement surperformé les obligations des pays émergents. C'est pourquoi il a été décidé de permuter. Il se peut que nous soyons également confrontés ici à un premier effet de la baisse du dollar : l'indice sous-jacent du tracker des obligations des pays émergents est en effet exprimé en dollars.

%

2023	
Profil	Net
1	0,85 %
2	1,65 %
3	2,40 %
4	3,20 %
5	3,60 %
6	4,05 %
7	4,85 %
8	5,70 %
9	5,95 %
10	6,00 %

Tableau 7 : Rendements nets 2023
(31/03/2023)

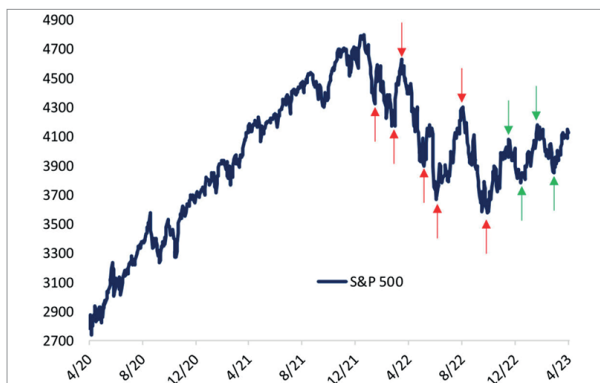
Rendements nets 2023 (01/01/2016 – 31/03/2023)

profil		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
3 - Très modéré	100	2,37 %	2,24 %	- 6,65 %	4,90 %	-1,90 %	10,29 %	-10,10 %	2,40 %
5 -Équilibré	100	4,63 %	4,64 %	- 4,84 %	5,02 %	-1,92 %	12,37 %	-10,20 %	3,60 %
7 - Dynamique	100	7,52 %	7,13 %	- 7,78 %	7,11 %	-1,44 %	15,12 %	-9,35 %	4,85 %
10 - Très agressif	100	5,47 %	8,99 %	- 8,84 %	6,17 %	1,16 %	16,62 %	-10,85 %	6,00 %

Ces rendements nets ont été calculés sur la base de portefeuilles réels investis le 4 janvier 2016 (premier jour de cotation de 2016). Ces portefeuilles ont donc contribué à chaque rééquilibrage. Le calcul des rendements nets tient compte des frais de gestion annuels et de toutes les taxes.

Regard vers l'avenir

Il n'aura échappé à aucun investisseur en actions qu'en mars de cette année, la volatilité a augmenté en raison des craintes d'une nouvelle crise bancaire. Ceux qui lisaient les journaux à cette époque ont été submergés par les mauvaises nouvelles et certains analystes ont cru voir réapparaître une nouvelle année 2008. Toutefois, il est extrêmement important de pouvoir contrôler ses émotions pendant ces périodes difficiles. Pendant cette période, le comité d'investissement Keyprivate a suivi de près l'évolution (technique) des bourses. Le graphique 4 illustre l'évolution du S&P 500, un indice de référence important pour les investisseurs internationaux en actions. Nous constatons que l'indice a baissé en 2022. En octobre 2022, un plancher a été atteint, à partir duquel une reprise a commencé. Jusqu'à présent, le S&P 500 a enregistré une tendance haussière car les baisses de décembre 2022 et de mars 2023 sont toujours restées au-dessus du plancher de 2022. C'est la définition même d'une tendance haussière : un modèle de planchers et de sommets plus élevés. Tant que cette configuration technique se maintiendra, nous continuerons à investir au maximum en actions pour chaque profil et nous ne céderons pas à la panique qui anime certains investisseurs !



Graphique 4 : évolution du S&P 500

Source: Bespoke Research

Nous ne savons pas immédiatement si c'est dû à la récente phase de panique sur les bourses ou non. Mais le prix de l'or constitue d'ores et déjà l'un des fleurons sur les marchés financiers au premier trimestre de 2023 ! Il flirte avec de nouveaux records historiques et un dépassement des derniers sommets pourrait encore donner un coup de pouce supplémentaire à la hausse. L'évolution du cours de l'or de ces dernières années (graphique 5) présente déjà de nombreuses similitudes avec l'évolution du cours des années 90. À l'époque aussi, le cours avait évolué horizontalement, suivi à la mi-2005 d'une hausse. Les années suivantes, le prix de l'or avait connu une très forte hausse. Depuis 2010, nous observons à nouveau une évolution plutôt latérale du cours, qui pourrait être suivie, dans les semaines et les mois à venir, d'une nouvelle flambée à la hausse, ce qui pourrait alimenter la hausse du cours. Début mars, une position dans le prix de l'or a été prise dans nos portefeuilles Keyprivate.



Graphique 5 : évolution du cours de l'or
Source : All Star Charts

En conclusion : tant sur le plan économique que financier, tout continue à évoluer favorablement. Les chiffres confirment que la reprise économique se poursuit et que la menace inflationniste diminue. Sur le plan financier, nous constatons que les principales bourses mondiales ne se sont pas laissées déstabiliser par la panique relative à une éventuelle nouvelle crise bancaire. Sur la base de tous ces éléments, le comité d'investissement de Keyprivate a mené une politique d'investissement dynamique. Cela signifie que nous sommes investis au maximum pour la partie actions de nos portefeuilles Keyprivate : une approche défensive n'était certainement pas indiquée au vu des beaux rendements réalisés par la plupart des bourses au premier trimestre. Ces rendements ont contribué aux beaux résultats nets réalisés par nos portefeuilles Keyprivate au premier trimestre.

La présente publication ne constitue ni un conseil d'investissement ou une recommandation, ni une analyse financière. Aucune des informations contenues dans ce document ne doit être interprétée comme ayant une valeur contractuelle d'aucune sorte. Ce document n'est produit qu'à des fins indicatives. Keytrade Bank ne pourra être tenue responsable des décisions prises sur la base des informations contenues dans ce document, ou de son utilisation par des tiers.