

DONNÉES-CLÉS PUBLIÉES AU MOIS DE JUILLET

- Le PIB réel américain du 2^{ème} trimestre a augmenté de 2,4% en rythme annualisé, un rythme plus élevé que prévu, mais le PIB nominal n'a augmenté que de 4,7%.
- L'IPC global de juin a augmenté de 0,2%, soit un dixième de moins que le consensus. L'indice de base a augmenté de 0,2 %, également en dessous du consensus de 0,3%.
- L'indice ZEW des attentes des investisseurs en Allemagne a chuté à -14,7 en juillet, contre -8,5 en juin, en dessous du consensus.
- Le revenu personnel américain a augmenté de 0,3% en juin tandis que l'indice des prix à la consommation a augmenté de 0,2% en juin.
- L'inflation en Allemagne est tombée à 6,2% en juillet, contre 6,4% en juin, ce qui correspond au consensus.
- L'indice CE du climat économique dans la zone euro a baissé à 94,5 en juillet, contre 95,3 en juin.
- Le PMI manufacturier américain est passé de 46,3 à 49,0 et l'indice des services a chuté de 54,4 à 52,4.

Source : Bloomberg, Factset

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

En juillet, les titres à revenu fixe ont enregistré des rendements positifs dans tous les secteurs, à l'exception des bons du Trésor américain à long terme (-2,2%), tandis que les actions mondiales ont progressé de 3,7% en dollars américains.

Le principal enseignement du mois de juillet est l'écartement des rendements. L'indice des grandes capitalisations américaines a gagné 3,1%, tandis que l'indice équilibré a gagné 3,4%, dépassant l'indice pondéré selon les capitalisations boursières pour le deuxième mois consécutif. L'indice des petites capitalisations américaines a enregistré des gains plus importants, avec une augmentation de 6,1% pour le mois.

Les secteurs typiques dits « Value » ont enregistré des gains: l'énergie a progressé de 7,3% et les valeurs financières de 4,7%, alors que le secteur de la santé est resté à la traîne (+0,9%). Les actions des marchés émergents ont affiché des rendements élevés, grâce à un rebond des actions chinoises de +10,8% en dollars américains.

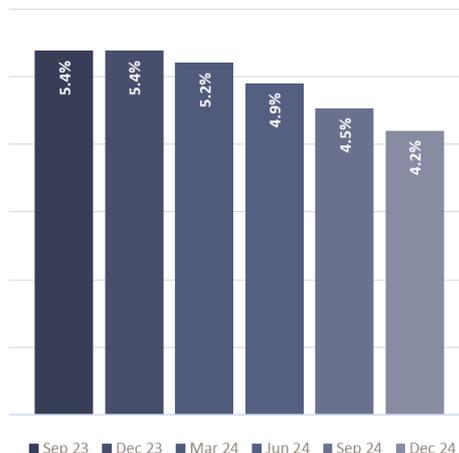
Comme prévu, la Fed a relevé ses taux d'intérêt de 25 points de base pour les porter à 5,25 - 5,50%. En Europe, la BCE a également relevé ses taux de dépôt et de refinancement de 25 points de base, à 3,75% et 4,25%, conformément aux attentes du marché. La BCE a ouvert la porte à une pause en septembre. Ce changement de cap est probablement dû à la baisse de l'inflation dans la zone euro et la faiblesse de l'activité, avec un indice PMI manufacturier de 48,9 en juillet.

Dans ce contexte, le dollar américain s'est affaibli face aux principales devises européennes tout en enregistrant des gains importants face aux devises japonaise et chinoise. Le fait marquant du mois a été le fort rendement enregistré dans le complexe des matières premières (+10,7%) - en particulier dans le secteur de l'énergie (+16,0%).

Après sa réunion du mois dernier, la Fed a déclaré qu'elle surveillerait les données publiées et étudierait l'impact de ses hausses de taux sur l'économie. Les anticipations du marché prédisent un taux terminal de 5,4% en novembre et une première baisse de taux au 1^{er} et 2^{ème} trimestre 2024.

FED FUNDS FUTURES – TAUX FINAUX IMPLICITES

Taux effectif: 5.33% à fin Juillet



LE DOLLAR AMÉRICAIN A ÉFFACÉ SES GAINS DE JUIN CONTRE L'EURO EN JUILLET

+ 10.4%
LA PERFORMANCE DES
MATIÈRE PREMIÈRES EN
JUILLET



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nos portefeuilles ont bénéficié des rendements positifs enregistrés sur les marchés d'actions développés ainsi que sur les marchés émergents, y compris la Chine. Comme de nombreux investisseurs, nous avons été surpris par la vigueur des marchés d'actions face à la hausse des taux d'intérêt.

Malgré la récente hausse des marchés, nous sommes convaincus que le plein effet du cycle de resserrement monétaire - qui, aux États-Unis, a tendance à accuser un retard de 18 à 24 mois sur l'activité économique - ne s'est pas encore fait sentir dans l'ensemble de l'économie.

En outre, l'inversion de la courbe des taux s'est accentuée, ce qui est historiquement incompatible avec une reprise économique.

Le mois de juillet a été marqué par l'augmentation de la participation à la hausse ainsi que la rotation sectorielle. L'indice équilibré des grandes valeurs américaines a surpassé l'indice américain pondéré selon les capitalisations boursières pour le deuxième mois consécutif.

Alors que le rallye des actions s'est étendu au-delà des actions technologiques, l'indice de volatilité est tombé à son plus bas niveau depuis décembre 2019.

Nous réitérons notre prudence, car nous voyons s'accumuler à l'horizon des risques qui ne sont pas pris en compte par le marché. Dès lors, nous maintenons notre sous-exposition aux actions en privilégiant les stratégies dites défensives.

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES

Notre allocation d'actifs est restée inchangée en juillet, mais nous avons effectué un travail détaillé au sein de chaque classe d'actifs afin de refléter la rotation sectorielle.

En ce qui concerne les actions, nous avons profité de la récente vigueur du marché pour réduire notre exposition à la technologie ainsi qu'à certains autres thèmes, y compris les petites capitalisations de croissance américaines. Nous avons réaffecté le produit de la vente à l'indice américain équilibré ainsi qu'aux marchés domestiques respectifs dans les monnaies de référence.

Nous avons réduit nos positions dans les fonds alternatifs multi-stratégies et réinvesti le produit dans des stratégies macro et de suivi de tendances. Notre exposition aux fonds alternatifs a temporairement diminué après la réduction de nos investissements en « Event Driven ». Le produit a été conservé en espèces en attendant d'être réinvesti dans une stratégie de « Risk Parity ».

Nous avons réduit nos positions en or et en obligations convertibles. En ce qui concerne les titres à revenu fixe, nous avons progressivement augmenté nos positions existantes en privilégiant les gestionnaires flexibles, car les incertitudes quant à l'évolution des taux d'intérêt restent élevées.

L'INVERSION DE LA COURBE DES TAUX PROCHE DES NIVEAUX EXTREMES DES ANNÉES 1980

	Fin 2022	Fin Mars 2023	Fin Juin 2023	Juillet	2023
Rendement (%)					
US 2Y	4.43	4.03	4.90	-2bps	+45bps
Bund 2Y	2.74	2.67	3.19	-16bps	29bps
US 10Y	3.87	3.47	3.84	+12bps	+8bps
Bund 10Y	2.57	2.29	2.39	+10bps	-8bps
Monnaies					
EUR/USD	1.071	1.084	1.091	0.8%	+2.7%
USD/CHF	0.925	0.915	0.896	-2.6%	-5.7%
EUR/CHF	0.990	0.992	0.977	-1.9%	-3.1%
GBP/USD	1.208	1.234	1.270	+1.0%	+6.2%
Matières premières					
Oil (WTI)	\$80.3	\$75.7	\$70.6	+15.8%	+1.9%
Copper	\$381.1	\$409.5	\$374.1	+7.1%	+5.2%
Gold	\$1'824	\$1'969	\$1'919	+2.4%	+7.7%

Source : Bloomberg Finance L.P.

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.