

DONNÉES-CLÉS EN AOÛT

- Le PIB réel des États-Unis pour le deuxième trimestre a été annoncé en hausse de 2,1% par rapport au trimestre précédent et de 2,5% par rapport à l'année précédente.
- Les prix à l'importation allemands ont chuté de 13,2% en glissement annuel, la plus forte baisse depuis 1987.
- Le taux de chômage japonais a augmenté à 2,7% contre 2,5% en juin et un minimum de 2,4% en janvier.
- L'indice PMI de la zone euro est tombé à 47 contre 48.6, son plus bas niveau depuis novembre 2020.
- L'indice PMI pour les États-Unis est passé de 52,0 à 50,4, l'indice manufacturier ayant chuté de 49 à 47.
- Les ventes de logements existants aux États-Unis en juillet ont baissé de 2,2% m/m ou de 16,6% y/y à 4,07 millions d'unités, le plus bas niveau depuis juillet 2010.
- La PBOC a réduit le taux de prêt de référence à 1 an de 10 points de base à 3,45%.
- La production industrielle chinoise de juillet a augmenté de 3,7 % en glissement annuel.
- S&P a abaissé la note de crédit de plusieurs banques américaines.

RENDEMENT DES OBLIGATIONS AMÉRICAINES A 10 ANS A GRIMPÉ à 4.34%

- 12.7%
LA PERFORMANCE DU
BLÉ EN AOÛT

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

La résilience de l'économie américaine et la baisse de l'inflation ont conduit à une adoption plus large du scénario d'atterrissage en douceur de l'économie. Toutefois, la publication de chiffres plus élevés que prévus et la fermeté de la Fed ont exercé une pression sur les taux longs américains et pesé sur la performance de nombreux actifs à risque après plusieurs mois favorables.

Les bons du Trésor américain ont été plus faibles, la courbe s'étant accentuée, bien que les rendements aient terminé le mois bien loin de leurs plus hauts. Dans ce contexte, les marchés obligataires ont enregistré des rendements négatifs, l'agrégat mondial couvert en dollars américains ayant baissé de 0,13 % et l'agrégat mondial des entreprises de 0,4 %. Le segment le plus touché a été la dette émergente avec une baisse de 1,4 % pour l'indice souverain en devise forte et -2,0 % pour l'indice en devises locales.

L'un des principaux vents contraires auxquels les actions ont été confrontées a été la hausse des taux d'intérêt. Les actions mondiales ont perdu 2,8 % en dollars américains. Les marchés développés ont surpassé les marchés émergents, avec une perte de 2,3 % contre 6,2 %.

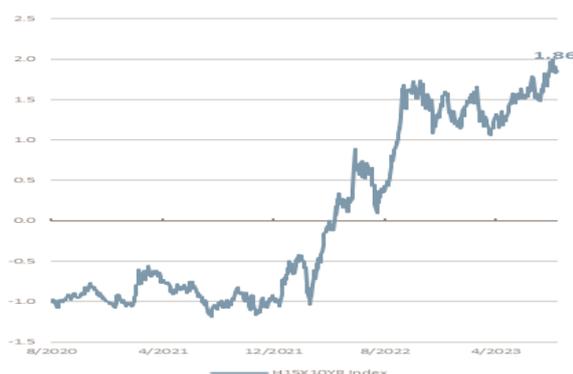
L'indice des grandes capitalisations américaines a reculé de 1,6 %, tandis que l'indice équilibré a enregistré une baisse de 3,2 %, affichant ainsi sa première baisse mensuelle depuis février. Dans le même temps, les actions européennes ont été les plus touchées par la baisse de l'appétit aux risques avec un recul de 2,5 %. Dans les marchés émergents, les actions chinoises ont perdu près de 9 % en dollars américains.

L'indice du dollar a gagné 1,7 %, annulant la plupart des pertes subies au cours des deux mois précédents. L'or a chuté de plus de 2 % tandis que les prix du pétrole ont poursuivi leur tendance à la hausse (WTI +2,2 %). En Europe, les prix du gaz ont bondi de 23 % en raison de la crainte de perturbations de l'approvisionnement en GNL dans les usines australiennes. Les autres matières premières ont affiché des rendements négatifs.

La volatilité des actions est restée inchangée à 13,6 %, tandis que la volatilité des taux d'intérêt (indice MOVE) a fortement baissé et devrait bénéficier d'un répit à l'approche de la fin du cycle de hausse des taux.

Selon l'indice d'appétit pour le risque de State Street, l'allocation des investisseurs en liquidités a connu sa plus forte hausse en un an, et ce au détriment de la part actions des investisseurs.

TAUX RÉEL AMÉRICAIN (%)





STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

L'économie américaine a bien résisté malgré le resserrement des conditions financières. Grâce aux signes encourageants de détente sur le marché de l'emploi, le risque d'un nouveau resserrement de la Fed est limité et le rendement actuel devrait être proche du taux terminal.

Les rendements réels aux États-Unis approchent les 2 %, leur niveau le plus élevé depuis 2009, ce qui suggère que les conditions de financement sont effectivement plus restrictives et devraient ralentir l'économie américaine.

Les écarts de crédit sont stables et se situent à leurs moyennes à long terme. Ils pourraient s'écarter si le ralentissement économique s'avère plus prononcé que prévu. Toutefois, nous ne prévoyons pas d'écartement massif et, même dans ce cas, la baisse des rendements souverains compenserait en partie l'impact négatif d'un écartement des marges de crédit.

Une exposition à l'indice S&P 500 équipondéré a été douloureuse jusqu'en mai. Toutefois, la combinaison de valorisations plus attractives et d'un certain retour à la moyenne nous rend confiants.

Nous restons positifs à l'égard des actions japonaises en raison de la solidité des fondamentaux, des valorisations bon marché et d'une politique monétaire accommodante. Tout en étant conscients des risques, nous reconnaissons que le récent repli pourrait nous donner l'occasion d'augmenter notre exposition aux actions et ce au détriment de l'or.

LES RENDEMENTS RÉELS À 10 ANS AUX ÉTATS-UNIS SONT
DE 1.89% - LE NIVEAU LE PLUS ÉLEVÉ DEPUIS 2009

ACTIVITÉ DES PORTEFEUILLES

Notre allocation d'actifs et la composition de portefeuille sont restées prudentes au cours du mois écoulé, ce qui a contribué positivement à notre performance relative.

En ce qui concerne la part obligataire, nous avons réduit notre exposition à la dette souveraine des marchés émergents en devises fortes. Nous avons réinvesti une partie du produit dans la stratégie de dette d'entreprise des marchés émergents, qui offre un profil rendement/risque attractif.

La récente correction sur les marchés obligataires développés nous a donné, ainsi qu'à nos gestionnaires, l'occasion d'augmenter progressivement notre sensibilité aux taux d'intérêt.

Nous avons réduit notre exposition au crédit long/short mais sommes restés investis dans ce type de stratégie pour refléter notre position prudente.

En Europe, nous avons initié une position dans une stratégie de crédit flexible qui offre une exposition au crédit avec une expertise de gestion active des taux.

Notre portefeuille d'actions américaines est resté inchangé au cours de la période. Il est, en outre, constitué d'une exposition long/short, adaptée à l'environnement actuel.

Nous avons vendu notre position sur les marchés frontières pour nos monnaies de référence européennes et réinvesti le produit dans des actions européennes ou suisses.

	Fin 2022	Mars	Juillet	Août	2023
Rendement (%)					
UST 2-year	4.43	4.03	4.88	-2bps	+44bps
Bund 2-year	2.74	2.67	3.03	-5bps	22bps
UST 10-year	3.87	3.47	3.96	+15bps	+23bps
Bund 10-year	2.57	2.29	2.49	-3bps	-10bps
Monnaies					
EUR/USD	1.0705	1.102	1.0997	-1.4%	+1.3%
USD/CHF	0.9245	0.895	0.8719	1.3%	-4.4%
EUR/CHF	0.9896	0.985	0.9588	-0.1%	-3.2%
GBP/USD	1.2083	1.257	1.2835	-1.3%	+4.9%
Matières Premières					
Pétrole (WTI)	\$80.3	\$75.7	\$81.8	+2.2%	+4.2%
Cuivre	\$381.1	\$409.5	\$400.8	-5.9%	-1.0%
Or	\$1'824	\$1'969	\$1'940	-1.3%	+6.4%

Source : Bloomberg Finance

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.ffgg.com pour une décharge complète.