

CHIFFRES ÉCONOMIQUES CLÉS

- Le PIB corrigé des variations saisonnières de la zone euro et de l'UE a augmenté de 0,3% par rapport au trimestre précédent, selon une estimation préliminaire rapide publiée par Eurostat.
- L'indice PMI manufacturier japonais a été révisé à la baisse à 49,1 en juillet, contre 49,2 selon les estimations préliminaires, et à 50,0 le mois précédent.
- Le Bureau national des statistiques de Chine a déclaré que le PIB du deuxième trimestre avait augmenté de 4,7 % en glissement annuel, manquant ainsi les attentes d'une croissance de 5,1 %, selon un sondage Reuters.
- Les prix à la consommation en Suisse ont augmenté de 1,3 % en juillet par rapport à l'année précédente, ce qui est conforme aux estimations des économistes et inférieur aux prévisions de la BNS (1,5 %).
- Au cours du T1 24, le PIB de la Suisse corrigé des événements sportifs a augmenté de 0,3%.
- La banque centrale chinoise a réduit son taux d'intérêt directeur de 20 points de base.
- L'indice des prix à la consommation (IPC) américain a augmenté de 3 % en juin par rapport à l'année précédente, soit la plus faible hausse en 12 mois.

La Banque centrale européenne (BCE) a laissé ses taux d'intérêt de référence inchangés

10.2%

LA PERFORMANCE DU
RUSSELL 2000

PERSPECTIVE D'INVESTISSEMENT

Le mois de juillet a été agité, en particulier dans la seconde moitié, mais il marque un tournant dans la performance relative des petites et des grandes capitalisations. Les indices américains ont terminé le mois en territoire positif, les petites capitalisations affichant une performance remarquable de 10,2 %, contrairement aux indices à forte composante technologique, qui ont chuté au cours du mois.

La croissance économique mondiale a légèrement ralenti en juillet. À son niveau actuel (52,5 en juillet contre 52,9 en juin), l'indice des Directeurs d'Achat (PMI) mondial est cohérent avec une croissance de l'économie mondiale à un taux annualisé de 2,8 %, contre un taux de croissance moyen de 3,1 % au cours de la décennie précédant la pandémie.

Aux États-Unis, l'inflation est tombée en dessous de 3 % et était bien inférieure aux attentes, tandis que l'indice de base des dépenses de consommation personnelle a augmenté de 0,1 % en données corrigées des variations saisonnières au cours du mois et était supérieur de 2,6 % à celui de l'année précédente.

Le marché du travail américain a continué de s'affaiblir, le taux de chômage atteignant 4,3 %, bien que le taux d'activité ait augmenté et que la croissance de l'emploi soit restée relativement stable.

La poursuite de cette tendance désinflationniste a conforté les marchés dans l'idée que la Fed commencerait enfin à assouplir sa politique lors de sa réunion de septembre. Cette bonne nouvelle sur le front de l'inflation a permis aux rendements des bons du Trésor américain de baisser fortement.

Les indices obligataires ont tous enregistré des performances positives, les segments gouvernementaux à long terme affichant les meilleurs résultats grâce à la détente de la composante taux d'intérêt des marchés obligataires. L'indice du Trésor américain à long terme a gagné 3,6 %, son meilleur mois depuis le début de l'année.

Après un mois de juin difficile, le marché européen s'est aligné sur les indices américains en juillet. Toutefois, la dispersion a été importante entre les régions. Le marché suisse (+2,7 % en monnaie locale) et le marché britannique (+2,5 % en monnaie locale) ont enregistré de très bonnes performances, tandis que l'indice de la zone euro est resté à la traîne, augmentant de 0,4 % en monnaie locale au cours du mois. Les performances des matières premières ont été mitigées. L'or a augmenté de 5,2 % tandis que le pétrole brut (WTI) a baissé de 4,5 %.

Performance relative : Russell 2000/Russell 1000





STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Le marché est devenu plus confiant quant à une baisse prochaine des taux d'intérêt, la probabilité d'une réduction des taux de la Réserve fédérale en septembre passant de 72 % à 92 %.

Après une tendance à des révisions régulières à la hausse depuis janvier, atteignant un sommet de plus de 4,9 % à la fin du mois de mai, les anticipations de taux d'intérêt à court terme pour janvier 2025 sont retombées au niveau attendu au début de l'année, soit un taux d'intérêt implicite de 3,8 %.

Cette évolution à la baisse des attentes a été immense et contraste avec le consensus d'il y a quelques semaines. Cette tendance a été exacerbée par la panique sur les marchés boursiers mondiaux au début du mois d'août.

Sommes-nous en train d'assister à un changement majeur dans les attentes économiques des États-Unis qui, s'il se confirme dans les données à venir, obligera la Réserve fédérale à réduire les taux d'intérêt non pas en fonction de la baisse de l'inflation, mais dans l'urgence pour sauver l'économie ?

Bien que nous ayons pu craindre une augmentation du risque de réapparition du scénario de ralentissement, les données macroéconomiques restent globalement constructives, mais le risque d'exagération et de revirement reste plus élevé que jamais.

Powell a laissé entendre qu'une baisse des taux pourrait intervenir en septembre, lors de la prochaine réunion de la Fed

ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

Les mouvements spectaculaires de réduction des risques observés ces derniers jours, tels que la chute des marchés boursiers mondiaux et des actifs numériques (par exemple les cryptomonnaies), nous rappellent l'importance d'une position équilibrée dans nos portefeuilles à ce stade du cycle.

En ce qui concerne les titres à rendement fixe, nous avons augmenté notre exposition aux obligations d'État afin de profiter de la politique monétaire plus accommodante, mais aussi pour nous prémunir contre un ralentissement économique plus prononcé.

En ce qui concerne les actions, nous sommes progressivement devenus plus prudents au cours du deuxième trimestre, en réduisant notre allocation en actions et en favorisant des stratégies plus défensives telles que les stratégies long/short. Nous n'avons pas de positions en actions japonaises et, jusqu'à récemment, nous étions prudents à l'égard des marchés émergents.

Notre positionnement plus diversifié devrait nous permettre de traverser cette période de turbulences avec plus de sérénité et de profiter des opportunités qui pourraient se présenter en cas d'exagération. Cependant, nous sommes conscients que la dynamique du marché s'est ralentie, ce qui pourrait justifier à lui seul la poursuite des ajustements que nous avons effectués au cours des derniers mois.

Si un tel renversement devait se produire, nous réduirions dans un premier temps notre exposition aux actions et notre exposition au crédit sur les marchés développés et émergents en faveur des obligations d'État à moyen et long terme.

	31/12/2023	30/6/2024	31/7/2024	Mois à date	Depuis le début de l'année
Rendements (%)				Δ En points de base	Δ En points de base
US 3 mois	5.33	5.35	5.28	-7	-5
Allemand 3 mois	3.55	3.32	3.32	-0	-23
US 2 ans	4.25	4.75	4.26	-50	+1
Allemand 2 ans	2.39	2.83	2.53	-30	+13
US 10 ans	3.88	4.40	4.03	-37	+15
Allemagne 10 ans	2.02	2.50	2.30	-20	+28
Monnaies				Δ En %	Δ En %
EUR/USD	1.1039	1.0713	1.0826	1.1	(1.9)
USD/CHF	0.8414	0.8988	0.8780	(2.3)	4.3
EUR/CHF	0.9289	0.9628	0.9507	(1.3)	2.3
GBP/USD	1.2731	1.2645	1.2856	1.7	1.0
Produits de base				Δ En %	Δ En %
Pétrole (WTI)	\$71.7	\$81.5	\$77.9	(4.5)	8.7
Cuivre	\$389.1	\$439.1	\$417.7	(4.9)	7.4
L'or	\$2'063	\$2'327	\$2'448	5.2	18.6

Source : Bloomberg Finance L.P. : Bloomberg Finance L.P.

AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ. Le Forum Finance Group S.A. (FFG) est autorisé par la FINMA en tant que gestionnaire de fortune et enregistré auprès de la SEC en tant que conseiller en investissement. Bien que le Forum Finance Group S.A. (FFG) ait pris toutes les précautions nécessaires pour assurer l'exactitude des informations publiées, aucune garantie ne peut être donnée quant à l'exactitude, la fiabilité, l'actualité ou l'exhaustivité de ces informations. FFG décline, sans limitation, toute responsabilité pour toute perte ou dommage de quelque nature que ce soit, y compris tout dommage direct, indirect ou consécutif, qui pourrait résulter de l'utilisation de ce document. L'ensemble du contenu de ce document est soumis au droit d'auteur avec tous les droits réservés. Il est interdit de reproduire (en tout ou en partie), de transmettre (par voie électronique ou autre), de modifier ou d'utiliser ce document à des fins publiques ou commerciales sans l'autorisation écrite préalable de FFG. Veuillez consulter le site www.ffgg.com pour obtenir notre clause de non-responsabilité complète.