

## DONNÉES ÉCONOMIQUES CLÉS

- Le Produit Intérieur Brut (PIB) des États-Unis est monté de 3% (taux annuel non révisé) au 2<sup>ème</sup> T 24.  
La croissance au T1'24 a été révisée à la hausse à un taux de 1,6 %, contre 1,4% annoncé précédemment.
- L'inflation de la zone euro est tombée à 1,8% en septembre contre 2,2% en août, selon les données Eurostat
- La confiance des consommateurs américains a chuté en septembre Et s'est rapprochée de la limite inférieure de la fourchette étroite qui a prévalu au cours des deux dernières années.
- La production industrielle a chuté de 3,3% en août par rapport à juillet par rapport au mois précédent, selon des données du ministère américain de l'économie.
- L'emploi aux États-Unis a augmenté moins que prévu en août.
- Le taux de chômage a baissé à 4,2%
- La Banque Centrale Européenne (BCE) a réduit son taux directeur de 25 pb. en septembre.
- La Réserve Fédérale (Fed) a réduit son taux d'intérêt de 50 pb en septembre
- Inflation des prix à la consommation en Chine a atteint son plus haut niveau depuis le mois de février avec une hausse de 0,6 % en août.

La Banque Centrale Européenne abaisse à nouveau ses taux, tandis que la Réserve Fédérale réduit les siens d'un demi-point

**+23.1%**

PERFORMANCE DES ACTIONS  
A ONSHORE DE LA CHINE

## PERSPECTIVE D'INVESTISSEMENT

Le mois de septembre a marqué une étape importante pour la Banque Centrale Américaine après plus de deux ans de lutte contre l'inflation, le Federal Open Market Committee (FOMC) a annoncé une réduction de 50 points de base et laissé entendre que d'autres réductions étaient à venir.

Selon le dernier "graphique en pointillés" des projections officielles de la FED, le marché s'attend à ce que le taux US tombe à 4,25 %-4,5 % d'ici à la fin de 2024, ce qui implique une nouvelle réduction d'un demi-point. Les décideurs politiques s'attendent également à ce que les taux d'intérêt baissent encore d'un point de pourcentage en 2025, pour terminer l'année entre 3,25 % et 3,5 %.

En Europe, la Banque Centrale Européenne (BCE) et la Banque Nationale Suisse ont toutes deux réduit leurs taux d'intérêt en septembre, la première pour la deuxième fois de 25 points de base (pb) et la seconde pour la troisième fois, en raison du ralentissement de l'inflation et de la résurgence des inquiétudes concernant l'économie de la zone euro.

La visibilité accrue offerte par ces clarifications a permis aux taux courts de baisser fortement au cours de la seconde moitié du mois de septembre.

Cet assouplissement monétaire s'inscrit dans un contexte où la bataille de l'inflation des derniers trimestres semble être gagnée, comme le confirment les derniers chiffres de l'inflation, en particulier en Europe, où l'inflation globale se rapproche déjà de l'objectif de 2 % de la BCE.

Cette dynamique cyclique renforce la thèse de l'atterrissage en douceur et a permis aux marchés obligataires et boursiers d'afficher des performances positives en septembre. Cet optimisme a également poussé de nombreux indicateurs de sentiment dans le vert, apportant un soutien supplémentaire aux actifs risqués.

En ce qui concerne les actions, la palme revient aux actions chinoises, qui ont largement bénéficié des mesures gouvernementales de soutien à l'économie. En effet, les différentes catégories d'actions chinoises ont progressé de plus de 23 % en quelques jours.

Le début du cycle d'assouplissement monétaire aux États-Unis a pesé sur la monnaie américaine. Mesurée par l'indice du dollar, la monnaie américaine a baissé pour le troisième mois consécutif, soit une baisse cumulée de 4,8 % sur le troisième trimestre.

Parmi les matières premières, les performances divergentes de l'or, en hausse de 5,7 %, et du pétrole, en baisse de 7,3 % sur le mois, sont notables.

### Indice Hang Seng





## STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Depuis le début de l'année, les effets saisonniers ont créé des surprises. Le mois d'avril, habituellement positif pour les actions, a connu une forte baisse cette année, tandis que le mois de septembre, redouté par beaucoup, s'est avéré très positif.

Si l'histoire se répète, nous devrions avoir un quatrième trimestre positif pour les actions, y compris le mois d'octobre qui, contrairement aux idées reçues, reste un mois porteur.

Alors que les banques centrales clarifient la normalisation de leur politique, que le marché a déjà partiellement intégrée, l'appétit pour le risque reste favorable, ce qui renforce notre position constructive, en particulier sur les actions.

Du côté des obligations, nous continuons à privilégier la durée au détriment du crédit. Nous différencions plus clairement notre position par région, avec une large préférence pour la durée européenne et une position plus prudente sur la durée américaine.

Malgré les récentes annonces en Chine, que nous saluons naturellement, nous augmentons notre pondération dans les marchés émergents en raison de leur dynamique économique et monétaire favorable.

En ce qui concerne la répartition des devises dans nos portefeuilles, nous profitons de l'affaiblissement récent du dollar américain pour augmenter notre exposition à la devise américaine dans les comptes en francs suisses et en euros.

Compte tenu de l'environnement désinflationniste actuel, la réduction d'un demi-point du FOMC est un recalibrage approprié.

## ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

Suivant l'annonce du FOMC, nous avons décidé de réduire notre exposition au crédit et donc notre exposition obligataire, tout en maintenant une sensibilité élevée aux taux d'intérêt, à l'exception de la durée suisse, où le potentiel est limité.

Il convient de noter que la rotation des obligations cette année vers une plus grande sensibilité aux taux d'intérêt (durée) a contribué positivement à la performance, tout comme notre exposition au crédit et à la dette des marchés émergents.

Après avoir augmenté notre allocation en obligations au fur et à mesure des opportunités du cycle, il est maintenant temps de la réduire, en particulier en ce qui concerne les obligations à haut rendement, au profit des actions. Le produit de la vente nous a permis d'augmenter notre allocation aux marchés émergents par le biais d'un fonds d'actions mondiales des marchés émergents géré activement et doté d'une approche distincte et unique.

Outre les marchés émergents, nous avons augmenté notre exposition aux actions américaines et, dans une moindre mesure, aux actions européennes. Nous avons généralement utilisé des instruments passifs pour une exécution rapide et efficace.

Pour les comptes en dollars, notre point de vue tactique sur le dollar est de privilégier une approche basée sur la couverture des risques de change non liés au dollar.

Pour nos comptes en francs suisses, où nous avons fortement réduit la pondération des titres en d'autres monnaies que le franc suisse - une bonne décision compte tenu de l'appréciation du franc - nous pensons qu'il est approprié d'augmenter nos investissements non seulement dans les marchés émergents, mais aussi dans les actions américaines et européennes.

Nous avons également augmenté notre exposition au dollar américain.

	31/12/2023	30/6/2024	30/9/2024	Mois à date	Depuis le début de l'année
<b>Rendements (%)</b>				Δ En points de base	Δ En points de base
US 3 mois	5.33	5.35	4.62	-49	-72
Allemand 3 mois	3.55	3.32	3.01	-18	-54
US 2 ans	4.25	4.75	3.64	-28	-61
Allemand 2 ans	2.39	2.83	2.06	-32	-33
US 10 ans	3.88	4.40	3.78	-12	-10
Allemand 10 ans	2.02	2.50	2.12	-18	+10
<b>Monnaies</b>				Δ En %	Δ En %
EUR/USD	1.1039	1.0713	1.1135	0.8	0.9
USD/CHF	0.8414	0.8988	0.8456	(0.5)	0.5
EUR/CHF	0.9289	0.9628	0.9416	0.3	1.4
GBP/USD	1.2731	1.2645	1.3375	1.9	5.1
<b>Produits de base</b>				Δ En %	Δ En %
Pétrole (WTI)	\$71.7	\$81.5	\$68.2	(7.3)	(4.9)
Cuivre	\$389.1	\$439.1	\$455.3	9.8	17.0
L'or	\$2'063	\$2'327	\$2'635	5.2	27.7

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.ffg.com](http://www.ffg.com) pour obtenir notre clause de non-responsabilité complète.