

DONNÉES ÉCONOMIQUES CLÉS

- L'indice mondial de confiance des consommateurs d'Ipsos s'établit à 48,1. Ce chiffre est inchangé par rapport au mois dernier.
- La création d'emplois en mai a été révisée à la baisse, passant de 144'000 à 19'000, et celle de juin de 147'000 à 14'000.
- La croissance du PIB de la Chine est restée stable au T2 2025. L'économie a progressé de 5,2 % sur un an, contre 5,4 % au trimestre précédent.
- L'indice PMI composite global des États-Unis de S&P est monté fortement, passant de 52,9 en juin à 54,6 en juillet.
- La production industrielle chinoise a augmenté de 6,8 % en juin par rapport à l'an passé. Il s'agit de la deuxième plus forte hausse depuis février 2024.
- L'inflation IPC de l'Inde a chuté à un plus bas de 77 mois à 2,1 % en juin en raison de la baisse des prix alimentaires. Mais l'IPC de base a monté à 4,6 % avec la hausse de l'or.
- L'inflation suisse a accéléré de façon inattendue. En juillet, les prix à la consommation ont augmenté de 0,2 % par rapport à l'an dernier.
- Au cours des trois dernières semaines, le taux de rupture d'équilibre à cinq ans a augmenté d'environ 200 points de base.

La FED a maintenu ses taux d'intérêt inchangés ; les spéculations persistent quant à d'éventuelles baisses des taux à l'automne.

5,8%

PERFORMANCE
DE L'INDICE « MAGNIFICENT SEVEN EN JUILLET »

PERSPECTIVES D'INVESTISSEMENT

Le mois dernier a été marqué par une résilience économique mondiale fragile, des marchés financiers dynamiques mais volatils, et des efforts politiques continus pour résoudre les conflits régionaux. Les risques pour la croissance restent orientés à la baisse, notamment si les incertitudes commerciales s'aggravent ou si les trajectoires budgétaires deviennent intenables.

L'incertitude persistante autour des politiques commerciales et des droits de douane élevés continue de peser sur les perspectives à long terme, avec une baisse prévue de la part du commerce mondial dans le PIB. L'économie américaine montre des signes de ralentissement, avec une croissance attendue entre 1,3 % et 1,9 %, selon les sources. L'inflation reste quant à elle élevée, autour de 3,0 % par an.

Un fort sentiment de prise de risque s'est manifesté avec l'annonce de nouveaux accords commerciaux. Cela a soutenu les actions mondiales et fait monter les rendements obligataires, surtout aux États-Unis. Les rendements des bons du Trésor à court terme ont bondi d'environ 24 points de base, reflétant un report anticipé des baisses de taux de la Fed.

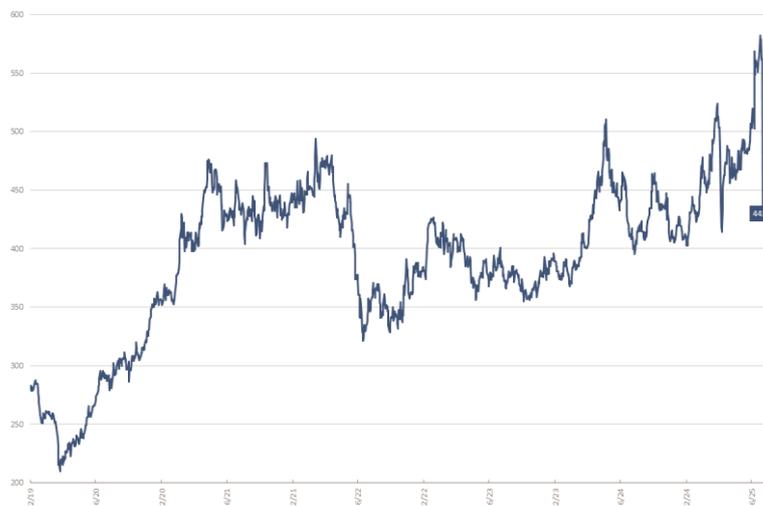
Bien que la BCE et la Fed aient maintenu leurs taux, les marchés anticipent encore des baisses (la Fed en septembre), ce qui accentue la volatilité des courbes. Les indices boursiers américains ont atteint des sommets, portés par de bons résultats dans la tech et l'IA, et un regain de confiance lié aux ajustements commerciaux.

Le dollar a connu une forte volatilité en juillet. Après un début faible dû à une inflation modérée et à un ton accommodant de la Fed, il s'est redressé à mi-parcours, soutenu par de meilleures données et un discours plus prudent.

Au 30 juillet, l'indice dollar a rebondi à 103,6 après un creux, mais reste en baisse de 8 à 11 % depuis le début de l'année. Le yen s'est renforcé par moments, la BoJ évoquant des ajustements de politique.

Juillet a été mouvementé pour le cuivre. Les prix au COMEX ont bondi de plus de 13 % après que Trump a évoqué un droit de douane de 50 %. Dans un revirement, le cuivre raffiné a été exempté jusqu'en janvier 2027, annulant la prime et portant les stocks US à un sommet sur 21 ans.

Cuivre (\$/lb)





STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Malgré l'annonce de nouveaux accords commerciaux, notamment avec le Japon, qui verra un tarif de 15 % imposé sur tous les produits importés aux États-Unis, suivi par l'Union européenne au même taux, les craintes de ralentissement économique mondial restent centrales.

Les annonces erratiques sur le niveau final des droits de douane ont accru l'incertitude — un facteur clé pour les marchés et l'investissement — plus encore que ne le montrent les données publiées à ce jour. Cependant, les derniers chiffres de création d'emplois, notamment les révisions des estimations récentes, rappellent clairement que l'économie américaine pourrait affronter des difficultés.

Les derniers chiffres de l'inflation ont également été rassurants, mais l'effet concret des nouveaux tarifs reste encore à évaluer. Dans un contexte de ralentissement potentiel et d'inflation stable autour de 3 %, la Fed a choisi de maintenir le statu quo. La fermeté de J. Powell a encore détérioré sa relation déjà tendue avec Donald Trump. Le président américain réclame une baisse des taux pour alléger le poids de la dette croissante. Cette position est aussi défendue par David Warsh, pressenti comme possible successeur de Powell à la tête de la banque centrale américaine. Malgré ces incertitudes, les marchés restent optimistes, parfois même euphoriques. Cela ne remet pas en cause notre positionnement « risk-on », mais nous restons vigilants face à un retournement.

Le remplacement de Powell ne garantirait pas une baisse des taux à court terme

ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

Tout au long du mois de juillet, nous avons globalement maintenu notre positionnement « risk-on ». Pour rappel, cela se traduit par une préférence pour le crédit par rapport aux obligations d'État dans la composante obligataire, ainsi qu'une approche résolument orientée vers la croissance sur les marchés actions.

Cette stratégie s'est révélée payante tant que le marché du crédit est resté dynamique. Toutefois, nous avons poursuivi la diversification de la poche obligataire en introduisant des positions sur des obligations émises par des institutions financières, telles que les banques et les compagnies d'assurance. Cela nous a permis de capter le surplus de rendement lié à la subordination de ces titres.

Nous réitérons notre position prudente à l'égard des obligations d'État de long terme (10 ans et plus). Sur ce segment du marché obligataire, nous maintenons une position avec une maturité moyenne comprise entre cinq et dix ans. La sensibilité moyenne aux taux d'intérêt de notre portefeuille obligataire est d'environ 4,5 ans.

Nous conservons un biais favorable envers les secteurs liés à la technologie, en particulier ceux bénéficiant de l'intelligence artificielle, dans toutes les régions.

Concernant la répartition géographique de nos positions en actions, nous avons légèrement renforcé notre exposition aux actions américaines, tout en conservant une exposition significative aux actions européennes et aux marchés émergents. Malgré l'incertitude liée aux tensions commerciales, ces derniers ont affiché une croissance remarquable depuis le début de l'année. Au sein de notre portefeuille d'investissements alternatifs, bien que les performances récentes soient contrastées après un excellent premier semestre, nous conservons une forte conviction dans notre exposition stratégique aux grandes tendances et stratégies alternatives.

| | 31/12/2024 | 30/06/2025 | 31/07/2025 | Depuis le début du | Depuis le début de l'an- |
|---------------------------|------------|------------|------------|---------------------|--------------------------|
| | | | | Δ En points de base | Δ En points de base |
| Rendements (%) | | | | | |
| États-Unis 3 mois | 4,31 | 4,29 | 4,34 | +5 | +2 |
| Allemagne 3 mois | 2,49 | 1,79 | 1,84 | +5 | (64) |
| États-Unis 2 ans | 4,24 | 3,72 | 3,96 | +24 | (28) |
| Allemagne 2 ans | 2,08 | 2,17 | 1,96 | +10 | (12) |
| États-Unis 10 ans | 4,57 | 4,23 | 4,37 | +15 | (20) |
| Allemagne 10 ans | 2,36 | 2,61 | 2,69 | +9 | +33 |
| Devises | | | | Δ En | Δ En % |
| EUR/USD | 1,0354 | 1,1787 | 1,1415 | (3,2) | 10,2 |
| USD/CHF | 0,9074 | 0,7931 | 0,8123 | 2,4 | (10,5) |
| EUR/CHF | 0,9401 | 0,9348 | 0,9274 | (0,8) | (1,4) |
| GBP/USD | 1,2516 | 1,3732 | 1,3207 | (3,8) | 5,5 |
| Matières premières | | | | Δ En | Δ En |
| Pétrole (WTI) | 71,7 | 65,1 | 69,3 | 6,4 | (3,4) |
| Cuivre | 402,7 | 503,0 | 435,5 | (13,4) | 8,1 |
| Or | 2 625 | 3 303 | 3 290 | (0,4) | 25,4 |

Source : Bloomberg Finance L.P.

AVERTISSEMENT. The Forum Finance Group S.A. (FFG) est agréée par la FINMA en tant que gestionnaire d'actifs et enregistrée auprès de la SEC en tant que conseiller en investissement. Bien que The Forum Finance Group S.A. (FFG) ait pris toutes les précautions nécessaires pour garantir 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 tout dommage de quelque nature que ce soit, y compris les dommages directs, indirects ou consécutifs, qui pourraient résulter de l'utilisation du présent document. L'ensemble du contenu du présent document est soumis au droit d'auteur et tous les droits sont réservés. Vous ne pouvez pas reproduire (en tout ou en partie), transmettre (par voie électronique ou autre), modifier ou utiliser à des fins publiques ou commerciales ce document sans l'autorisation écrite préalable de FFG. Veuillez consulter www.ffgg.com pour notre clause de non-responsabilité complète.