

DONNEES ECONOMIQUES CLES

- Les emplois non agricoles aux États-Unis ont augmenté de seulement 22 000 pour le mois, soit moins que la prévision de 75 000, tandis que le taux de chômage est passé à 4,3%.
- Le PIB des États-Unis a augmenté à un rythme annuel révisé à la hausse de 3,8 % au dernier trimestre, le rythme le plus rapide depuis le premier trimestre de 2023.
- La BCE a maintenu ses taux inchangés lors de la réunion de septembre, tout en communiquant ses préoccupations concernant une inflation persistante proche de 2,0 %.
- L'indice PMI composite mondial S&P a chuté à 48,4 au cours des trois premières semaines de septembre, manquant les attentes de 49,5 et reculant par rapport à 49,7 enregistré le mois précédent.
- L'indice PMI manufacturier Eurozone de HCOB est tombé à 49,8 en septembre contre 50,7 en août, qui était la première lecture au-dessus de 50,0 depuis mi-2022, indiquant une croissance.
- La production industrielle chinoise a progressé de 5,2 % d'une année sur l'autre en août, contre 5,7 % en juillet, restant en deçà des attentes de 5,8 %.
- Les prix à la consommation en Suisse ont augmenté de 0,2 % d'une année sur l'autre.

PERSPECTIVE D'INVESTISSEMENT

L'économie mondiale affiche une croissance résiliente, bien que ralentie, avec des prévisions d'environ 3,2 %-3,3 % pour 2025 et juste en dessous de 3,0 % pour 2026. Cette croissance est freinée par les incertitudes tarifaires et les risques géopolitiques. L'économie américaine devrait connaître un léger ralentissement, soutenu par des baisses de taux d'intérêt attendues et des mesures de relance. Les risques liés au marché du travail demeurent le facteur le plus critique à court terme.

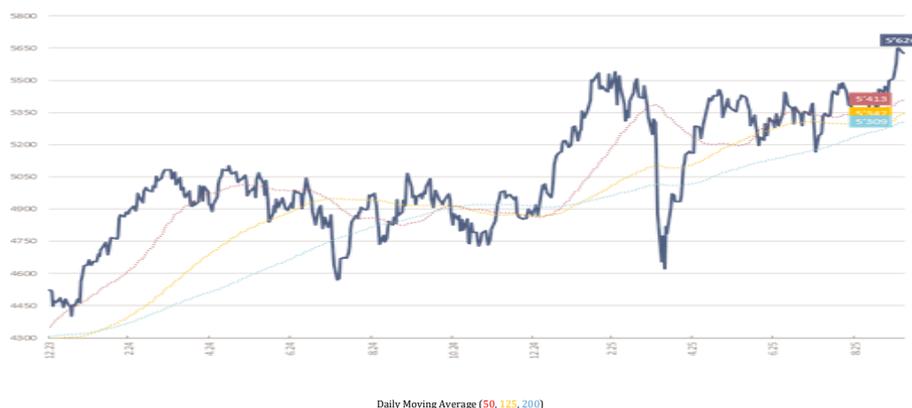
La zone euro a connu une stagnation au troisième trimestre en raison du recul des exportations anticipées et des effets tarifaires. Cependant, la dynamique de croissance sous-jacente et les dépenses publiques devraient soutenir un rebond au quatrième trimestre. La consommation privée reste un moteur essentiel de la croissance. La Banque centrale européenne (BCE) a déclaré que les récentes baisses de taux d'intérêt devraient commencer à stimuler la croissance, notamment grâce à des dépenses des ménages solides, portées par la hausse du revenu réel disponible et une baisse progressive du taux d'épargne.

Malgré quelques revers temporaires et des valorisations exigeantes, la croissance des bénéficiaires des entreprises devrait rester solide à l'échelle mondiale, soutenant les actions. Dans ce contexte, le principal indice américain a clôturé la semaine dernière à un niveau record. Alors que la saison des résultats s'apprête à commencer, le consensus prévoit une croissance annuelle du bénéfice par action de 6,0 % au troisième trimestre. Cela semble assez prudent, y compris pour les « Magnificent Seven », et devrait donc être facilement dépassé, voire excéder les attentes.

Les perspectives demeurent positives à l'échelle mondiale. Les actions américaines atteignent des sommets historiques, tandis que les actions européennes sont soutenues par les dépenses budgétaires et des valorisations bien plus attractives. Malgré les incertitudes mondiales, les marchés émergents ont enregistré une croissance plus forte et une stabilité relative en septembre. Ces marchés continuent de bénéficier d'avantages de valorisation et d'une stabilité financière en amélioration. Cependant, des risques subsistent sous forme de tarifs, de pressions inflationnistes et de tensions géopolitiques.

Les prix des matières premières, notamment de l'or, ont connu d'importantes fluctuations, et le dollar américain s'est modérément affaibli en raison de la prudence des investisseurs et des anticipations d'un assouplissement monétaire. La dépréciation du dollar américain a encore amplifié la hausse des cours de l'or et offert un soutien supplémentaire aux devises des marchés émergents. D'autres matières premières ont affiché des performances contrastées. Si les prix du pétrole ont subi une légère pression à la baisse en raison d'une offre abondante, les métaux industriels sont restés relativement stables grâce à la demande continue liée aux projets d'infrastructure dans les marchés émergents.

Euro Stoxx 50 Index



Les prix de l'Or approchent un niveau record de \$4,000 l'once

11.9%

PERFORMANCE
DE L'OR EN SEPTEMBRE



STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Le marché boursier américain a récemment atteint des sommets historiques. L'indice des poids lourds de la tech continue de bénéficier de solides performances de sociétés telles qu'AMD (qui entretient un partenariat stratégique avec OpenAI) et Nvidia. Malgré des valorisations élevées, la dynamique reste soutenue par l'optimisme autour d'éventuelles baisses de taux d'intérêt par la Réserve fédérale plus tard dans l'année, ainsi que par une activité corporative robuste, incluant fusions et acquisitions.

Cependant, le shutdown en cours du gouvernement américain constitue une source importante d'incertitude. Il a retardé la publication de données économiques clés, y compris le rapport sur l'emploi. Bien que cela augmente le risque de volatilité des marchés, cela n'a pas encore freiné le sentiment positif des investisseurs. Comme pour la récente démission du Premier ministre français, le shutdown pourrait créer de l'incertitude concernant les décisions de politique monétaire, mais il pourrait aussi offrir des opportunités d'achats à prix réduit.

Des excès modérés de sentiment et des tendances saisonnières suggèrent que les investisseurs saisiront les opportunités avant la publication des résultats du troisième trimestre, malgré de faibles attentes, car il existe un potentiel de surprises positives.

L'enquête AAIL sur le sentiment des investisseurs montre que, bien que le sentiment haussier soit supérieur à la moyenne de long terme, il est loin de l'euphorie extrême observée lors des précédents sommets du marché. Cela reflète un niveau modéré d'optimisme parmi les investisseurs.

Les indices de volatilité suggèrent des marchés calmes, indiquant que la peur des investisseurs reste contenue, bien qu'une certaine avidité soit présente. Une volatilité plus faible et un momentum croissant signalent généralement un sentiment positif du marché et peuvent encourager de nouvelles avancées boursières.

Le premier ministre français Sebastien Lecornu démissionne, créant une instabilité politique.

ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

Début septembre, anticipant une saisonnalité historiquement difficile sur les marchés actions ce mois-ci et compte tenu des valorisations élevées, nous avons réduit notre exposition aux marchés du crédit après avoir enregistré des performances remarquables.

La trésorerie générée par la cession d'une partie de notre exposition au crédit à haut rendement a été investie à court terme, afin de conserver la flexibilité de revenir sur les marchés en cas de forte correction ou de confirmation de la tendance de septembre.

Parallèlement, nous avons légèrement ajusté notre surpondération en actions en réduisant notre exposition au marché américain. Ce montant a été réaffecté à nos investissements alternatifs, notamment l'or et les stratégies de tendance alternative.

Avec le recul, il aurait été préférable de maintenir notre position sur les actions américaines. Néanmoins, l'or a enregistré une performance exceptionnelle, avec une progression de 11,9 % en dollars américains. De plus, pour nous protéger contre une éventuelle nouvelle baisse du dollar, nous avons privilégié des instruments libellés dans plusieurs devises de référence.

Il est également à noter que nos investissements alternatifs, et en particulier la stratégie de tendance alternative, ont connu un mois record, progressant de 5,8 % en dollars américains contre 3,6 % pour l'indice large du marché américain.

Nous souhaitons souligner la performance continue de nos gestionnaires sur les marchés mondiaux et émergents, un segment dans lequel nous sommes fortement présents. Ces derniers ont généré un rendement de 6,7 % en dollars en septembre, portant le gain cumulé depuis le début de l'année à plus de 27,5 %.

Notre position demeure constructive sur les marchés actions et crédit, reflétant une posture légèrement « risk-on ». Si la dynamique des marchés se confirme, comme début octobre lorsque des supports clés ont été franchis, notamment en Europe, nous pourrions envisager un retour sélectif sur les actions afin de profiter du momentum actuel.

	31/12/2024	30/06/2025	30/09/2025	Month-to-Date	Year-to-Date
Yields (%)				Δ In basis points	Δ In basis points
US 3-Month	4.31	4.29	3.93	-21	-38
German 3-Month	2.49	1.79	1.74	-7	-74
US 2-Year	4.24	3.72	3.61	-1	-63
German 2-Year	2.08	2.17	2.02	+8	-6
US 10-Year	4.57	4.23	4.15	-8	-42
German 10- Year	2.36	2.61	2.71	-1	+35
Currencies				Δ In %	Δ In %
EUR/USD	1.0354	1.1787	1.1734	0.4	13.3
USD/CHF	0.9074	0.7931	0.7964	(0.5)	(12.2)
EUR/CHF	0.9401	0.9348	0.9345	(0.1)	(0.6)
GBP/USD	1.2516	1.3732	1.3446	(0.4)	7.4
Commodities				Δ In %	Δ In %
Oil (WTI)	\$71.7	\$65.1	\$62.4	(2.6)	(13.0)
Copper	\$402.7	\$503.0	\$485.7	7.5	20.6
Gold	\$2'625	\$3'303	\$3'859	11.9	47.0

Source: Bloomberg Finance L.P.

DISCLAIMER. The Forum Finance Group S.A. (FFG) is authorised by FINMA as asset manager and registered with the SEC as investment adviser. Although every care has been taken by The Forum Finance Group S.A. (FFG) to ensure the accuracy of the information published, no warranty can be given in respect of the accuracy, reliability, up-to-datedness, or completeness of this information. FFG disclaims, without limitation, all liability for any loss or damage of any kind, including any direct, indirect, or consequential damages, which might be incurred through the use of this document. The entire content of this document is subject to copyright with all rights reserved. You may not reproduce (in whole or in part), transmit (by electronic means or otherwise), modify, or use for any public or commercial purpose this document without the prior written permission of FFG. Please go to www.ffgg.com for our full disclaimer.