

REVUE MENSUELLE

MACRO

Début août, les marchés actions mondiaux ont connu une série de turbulences. Ces difficultés ont commencé sur le marché japonais avant de se propager aux autres places boursières, culminant le 5 août avec des pertes importantes : le Nikkei a chuté de 12 % et le Nasdaq de 5 % durant la séance.

Plusieurs facteurs ont contribué à ce mouvement baissier. D'abord, la volatilité du taux de change entre le dollar américain et le yen japonais a inquiété les investisseurs. Ensuite, certains grands acteurs technologiques aux États-Unis ont publié des résultats en deçà des attentes. Enfin, le taux de chômage aux États-Unis a atteint 4,3 %, un chiffre qui a surpris les marchés. L'ensemble de ces éléments a créé un climat d'incertitude et de nervosité sur les marchés actions mondiaux.

Cependant aujourd'hui les marchés réagissent rapidement. En l'espace de cinq jours, les indices ont effacé leurs pertes, aidés par des données économiques rassurantes. La baisse continue de l'inflation et des ventes au détail meilleures que prévu aux États-Unis ont redonné confiance aux investisseurs, qui se rassurent quant à l'absence d'un ralentissement économique, du moins pour l'instant.

La fin du mois a été marquée par la conférence de Jackson Hole, où Jerome Powell a confirmé ce que les investisseurs attendaient depuis un certain temps : le début des baisses de taux par la banque centrale américaine. Avec cette annonce, l'attention des investisseurs se tourne désormais vers le nombre de réductions de taux à venir, qui dépendra principalement des données économiques, notamment celles liées au marché de l'emploi.

PERSPECTIVES

Nous maintenons notre perspective exprimée fin juillet : les actions devraient poursuivre leur progression. La croissance des ventes des entreprises orientées vers les consommateurs, fortement liée aux rendements boursiers, demeure positive. Les bénéfiques ont augmenté de 11 % en glissement annuel, dépassant les attentes initiales de 9 % au début de la saison des résultats, ce qui est très solide. Cependant, l'épisode du début août nous incite à renforcer notre vigilance, en surveillant de près les indicateurs liés à l'emploi ainsi que d'autres facteurs sensibles aux effets différés des taux d'intérêt élevés durant ces 2 dernières années. Le moindre manquement pourrait constituer un facteur de risque à la baisse, comme observé début août.

Face à la résurgence des interrogations concernant les incertitudes économiques, les obligations d'État et les obligations d'entreprises de qualité Investment grade jouent un rôle crucial. Elles devraient constituer un soutien solide si le spectre de la récession refait surface. Quant aux obligations à haut rendement (HY), elles continuent d'offrir un bon "carry" (rendement supplémentaire), et malgré des écarts de crédit relativement bas, cette classe d'actifs présente encore des opportunités de rendement.

MARCHÉS ACTIONS

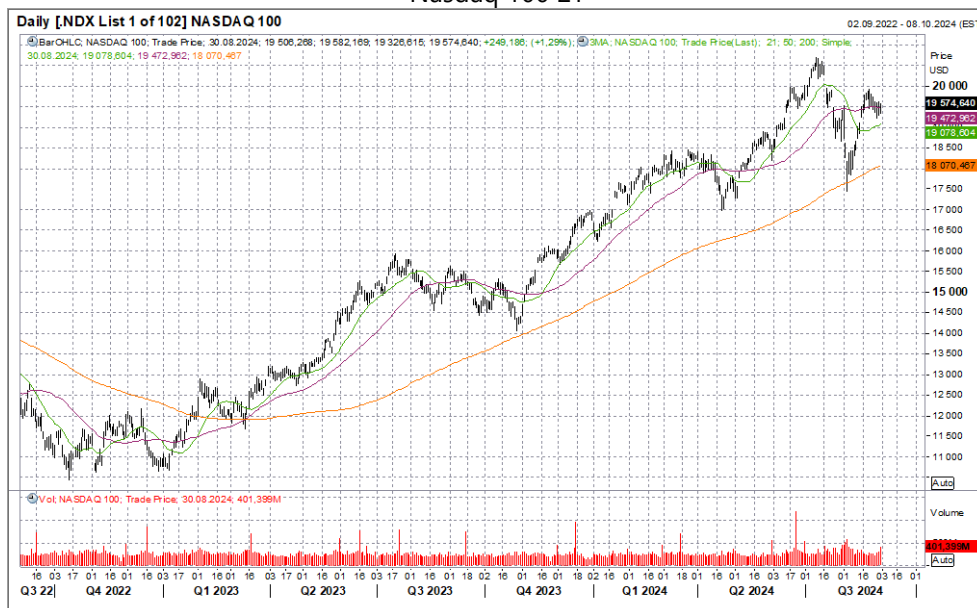
Les valeurs technologiques maquent une pause, tandis que certains secteurs délaissés reviennent sur le devant de la scène, encouragés par les perspectives de baisse des taux. Depuis le rapport sur l'inflation du 11 juillet, le S&P 500 est resté stable, mais les « 7 Magnifiques » ont chuté de plus de 6,5 %. En revanche, les biens de consommation de base ont progressé de 5,5 % grâce aux bons résultats de Walmart, et le secteur de la santé se redresse, porté par des perspectives plus favorables. À l'inverse, l'énergie et la consommation discrétionnaire fléchissent, reflétant l'impact des mouvements de taux d'intérêt sur ces secteurs.

La performance en août : CAC40 3.53% (YTD 1.16%), SMI 0.97% (YTD 11.66%), Stoxx600 2.58% (YTD 9.62%), Nasdaq100 3.62% (YTD 16.34%), S&P500 3.70% (YTD 18.42%), Hang Seng 3.95% (YTD 5.52%), Topix 0.33% (YTD 14.63%).

Stoxx600 2Y



Nasdaq 100 2Y

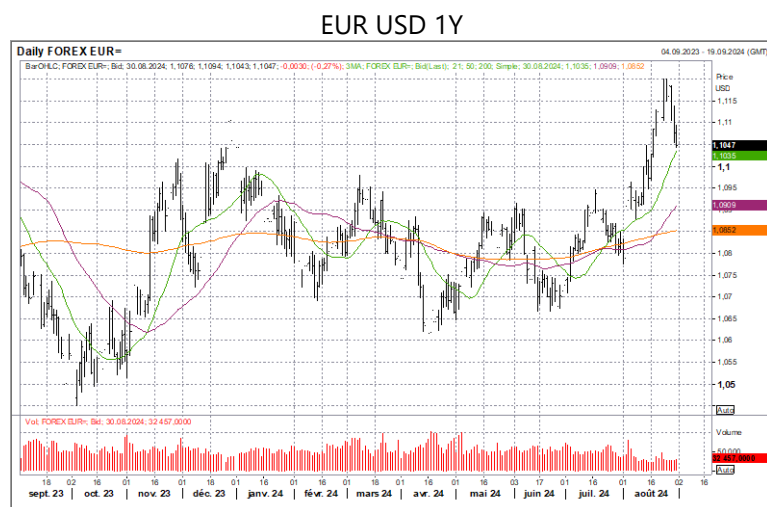


MARCHÉ DES CHANGES

Août a été un mois difficile pour le dollar. La volatilité des marchés, les mouvements du carry trade avec le yen et les incertitudes politiques liées aux élections ont pesé lourdement, faisant passer le dollar de 104,5 au début du mois à 101,5 à la fin.

L'euro, quant à lui, a quitté son canal de 1,07 à 1,09, s'appréciant en pleine turbulence. Le 13 août, il a franchi le seuil de 1,092 pour atteindre un sommet de 1,12. Bien que l'on puisse s'attendre à une dépréciation de l'euro face aux difficultés économiques en Europe, les attentes de baisse des taux sont plus fortes aux États-Unis. De plus, les données économiques américaines semblent moins solides qu'on ne le pensait, tandis qu'en Europe, la situation est déjà prise en compte par les marchés. La faiblesse du dollar est encore plus marquée face au franc suisse, la paire atteignant 0,84 en fin de mois.

Malgré ces défis, le dollar repose sur des bases plus solides que l'euro. Face aux incertitudes croissantes entourant le paysage politique européen, la tendance de fond reste plus favorable au dollar, soutenant sa résilience à long terme.



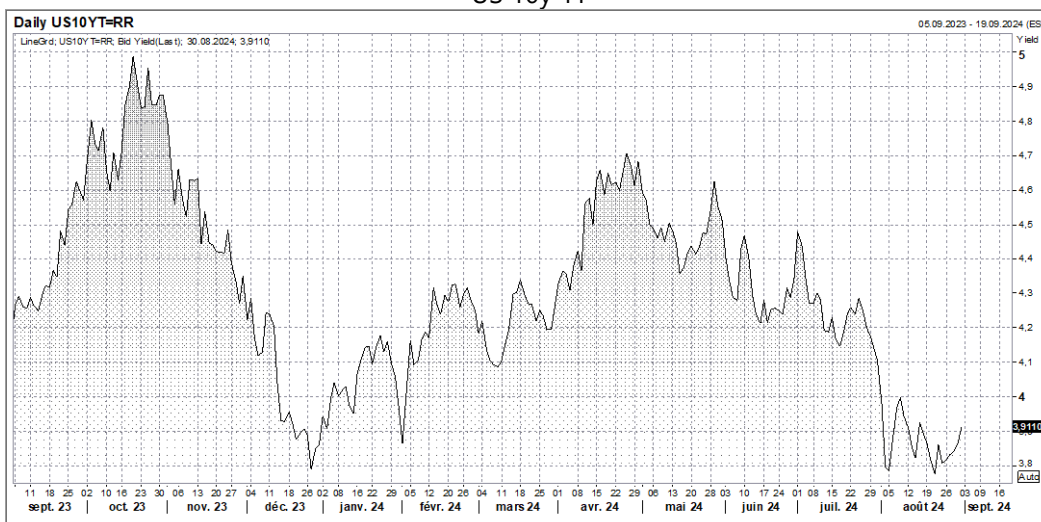
MARCHÉ OBLIGATAIRE

Tout le monde l'attendait, et Jerome Powell l'a finalement annoncé. Lors du comité monétaire de la Fed les 17 et 18 septembre, le président baissera le taux directeur. Il a précisé que le rythme de ces baisses dépendra des données économiques à venir. Fait notable, Powell a évité d'utiliser certains termes codés comme "graduelle" et "méthodique", que certains de ses collègues avaient employés récemment pour décrire une série de baisses de taux traditionnelles d'un quart de point.

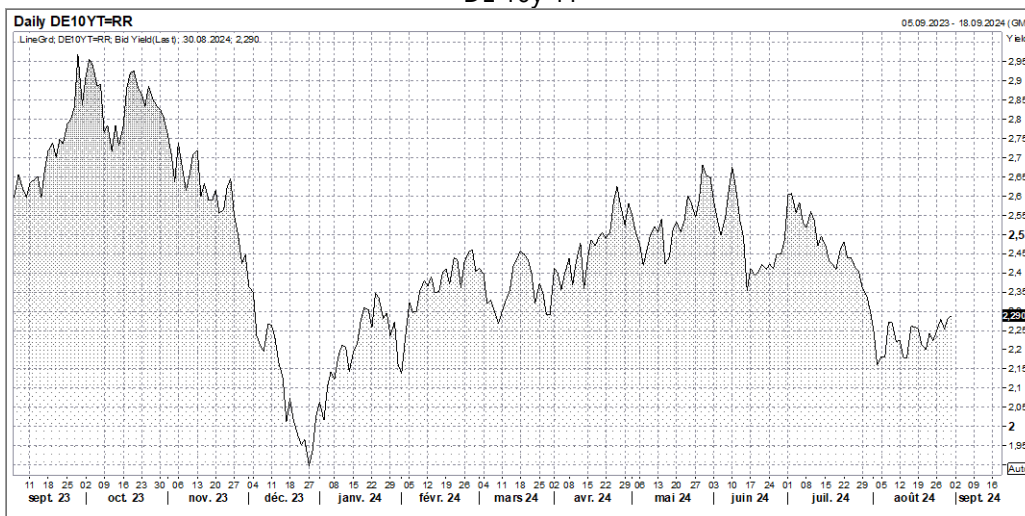
En restant vague, Powell a laissé la porte ouverte à des baisses de taux plus significatives si le marché du travail montre des signes de faiblesse accrue dans les semaines à venir. En septembre, les taux directeurs américains devraient baisser d'un quart de point, mais une réduction de 50 points de base reste possible en fonction des données à venir d'ici la mi-septembre. Selon les économistes, le rapport mensuel sur l'emploi en août, attendu pour le 6 septembre, pourrait être décisif.

Les investisseurs anticipent désormais une réduction des taux en septembre avec une probabilité de 70% pour une baisse de 25 points de base et 30% pour une baisse de 50 points de base. Pour 2025, le consensus prévoit que la Fed pourrait abaisser ses taux jusqu'à 3,25%, soit une réduction de 2% par rapport aux niveaux actuels.

US 10y 1Y



DE 10y 1Y

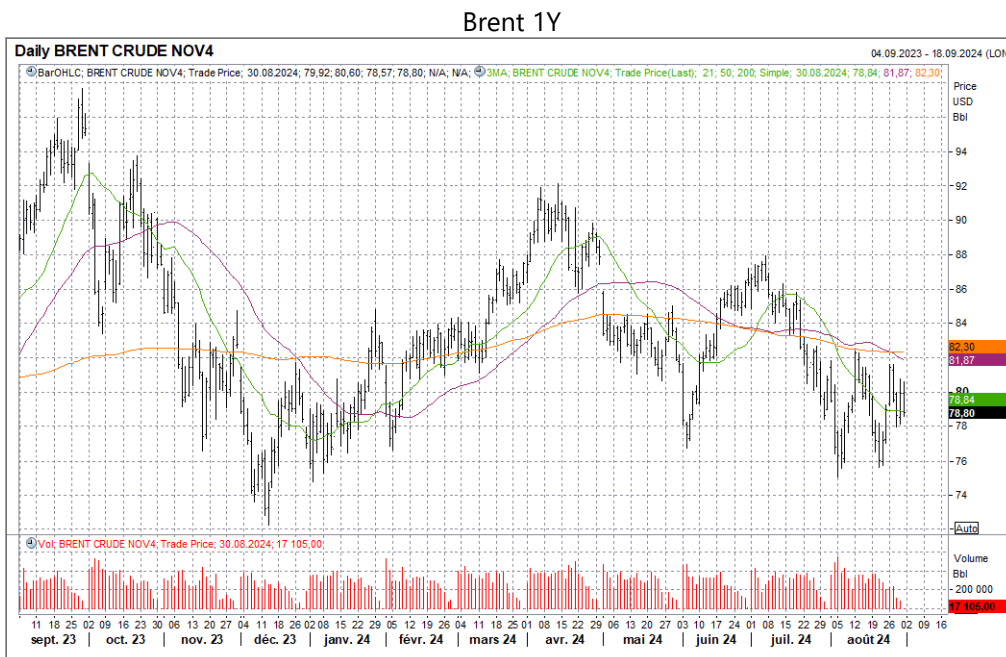


MATIÈRES PREMIÈRES

L'or a finalement franchi la barre des 2'500 \$. Tous les indicateurs sont au vert pour que cet actif continue de progresser. La baisse des taux d'intérêt, les tensions géopolitiques, les incertitudes économiques, ainsi qu'une demande soutenue sur les ETF liés à l'or, jouent en sa faveur. Techniquement, l'or pourrait osciller entre 2'500 \$ et 2'600 \$ à court terme.



Le pétrole poursuit la même tendance que les mois précédents, oscillant entre 76 et 80 \$ le baril.



DISCLAIMER

Les informations présentées dans cette publication ne constituent en aucun cas des conseils ou recommandations de placement et ne doivent pas être interprétées comme des offres de vente ou d'achats de produits, ni comme des invitations ou incitations à effectuer des transactions ou des actes juridiques. Les informations sont strictement réservées à l'usage interne ; toutefois, la publication peut être transmise à un client de Vision Asset Management ou un investisseur tiers à la demande expresse de ces derniers.

Aucun élément de la publication n'est basé sur les besoins spécifiques, les objectifs de placement et la situation financière d'un client particulier, ni ne constitue une description exhaustive des produits mentionnés. Les clients de Vision Asset Management, ainsi que tout investisseur tiers, doivent éviter de se baser sur ces seules informations pour leurs décisions de placement ou autres. Avant d'effectuer une vente, un achat, une transaction ou un acte juridique quel qu'il soit, les clients de Vision Asset Management et les investisseurs tiers doivent, dans la mesure du nécessaire, s'adresser à leurs consultants en matière juridique, réglementaire, fiscale, financière, économique et comptable, puis prendre leurs décisions de placement (y compris les décisions quant à la pertinence d'une transaction) d'après leur propre appréciation et les conseils des spécialistes consultés. Les performances passées ne sont pas forcément représentatives des performances futures.

Sauf indication contraire expresse, toute information, notamment quant aux prix, est fournie à titre informatif, sur la base d'informations obtenues de sources considérées comme fiables, mais dont le caractère exact, complet, pertinent ou actuel ne saurait être garanti. Les informations de cette publication peuvent changer sans préavis. Nous déclinons toute responsabilité (expresse ou tacite) quant au caractère exact, complet, pertinent, actuel et fiable de ces informations.