REVUE MENSUELLE

MACRO

L'été 2025 a surpris par sa relative résilience. Les nouveaux tarifs douaniers ont, jusqu'ici, eu un impact plus léger qu'attendu, ce qui a permis à l'inflation de rester contenue et de laisser ouverte la perspective de baisses de taux. L'inflation semble maîtrisée, et la perspective de baisses de taux d'intérêt demeure envisageable.

La tendance IA demeure solide et diffuse dans l'économie. Les investissements en capital se prolongent dans le temps avec un rythme qui se normalise progressivement. L'investissement dans l'AI aux Etats Unis représente la moitié de la croissance du PIB américain en 2025. Les bénéfices d'entreprise restent soutenus par ces déploiements même si la cadence d'expansion ralentit par endroits. Les dépenses d'infrastructure et de calcul reste toutefois exigeante. Les montants alloués aux centres de données, au matériel et à l'énergie pourraient peser à moyen terme sans réel monétisation de produit. Sam Altman, cofondateur d'OpenAI et créateur de ChatGPT, affirme que l'AI est une avancée majeure, réelle et transformative, mais que l'argent se précipite trop vite sur tout ce qui porte l'étiquette « AI ».

Jerome Powell adopte un ton plus accommodant qu'attendu et réussit son exercice de communication. La banque centrale ajuste son approche face à l'inflation et prépare des baisses de taux probables. Le message convainc qu'il ne s'agit pas d'une cession à la pression politique. Les marchés obtiennent une trajectoire de détente graduelle et un risque d'erreur de politique réduit. Aux États-Unis certains indicateurs montrent un refroidissement. Le marché du travail envoie des signaux plus équilibrés et l'activité ralentit par endroits. La confiance des ménages recule en août mais moins qu'anticipé et reste proche de sa moyenne récente. Le moral fléchit sans basculer dans l'alarme ce qui plaide pour une consommation plus sélective plutôt qu'un repli brutal.

En Europe le cycle se redresse à la marge. Le PMI manufacturier de la zone euro repasse légèrement au-dessus de 50 en août et retrouve un territoire d'expansion pour la première fois depuis 2022. Les services marquent un léger tassement mais continuent d'indiquer une phase de croissance. Le point d'inflexion reste modeste et l'amélioration industrielle demeure fragile.

En France, la séquence politique s'intensifie. Le Premier ministre François Bayrou sollicitera un vote de confiance le 8 septembre, en engageant la responsabilité du gouvernement sur un programme budgétaire visant environ 44 milliards d'euros d'économies en 2026. L'échec paraît probable au vu des déclarations de la majorité des partis d'opposition. Les marchés n'ont pas apprécié avec le CAC40 qui a perdu plus de 3% par la suite.

VISION ASSET MANAGEMENT
Not to be forwarded. For personal use only!

PERSPECTIVES

Après une saison de résultats solide, notamment aux États-Unis, l'orientation reste positive sur les actions. Le marché demeure résilient et le signal de Jerome Powell ouvre la voie à une détente monétaire dès septembre, un catalyseur immédiat pour les actifs risqués. À court terme, l'élan reste porteur : le léger pivot de la Fed soutient l'appétit pour le risque et prolonge la tendance haussière.

Le positionnement reste constructif sur les actions américaines. En Europe et en Suisse, l'approche demeure sectorielle et sélective, avec un focus sur les poches de qualité et de visibilité.

Globalement, la cartographie des risques 2025 met en avant des marchés robustes mais exposés à des épisodes de réajustement rapide en cas de surprise sur l'inflation, la politique commerciale américaine ou le contexte géopolitique, ce qui milite pour une gestion active du bêta sur les actions.

VISION ASSET MANAGEMENT
Not to be forwarded. For personal use only!

MARCHÉS ACTIONS

En août 2025, la performance des marchés actions mondiaux est restée contrastée, avec des dynamiques régionales et sectorielles divergentes. Le SMI a progressé, porté notamment par la reprise du titre Nestlé sur le mois, Le CAC 40 a souffert des turbulences politiques, traduisant une prime de risque accrue sur les actifs domestiques. Aux États-Unis, le S&P 500 et le Nasdaq ont poursuivi leur trajectoire haussière, déjouant la saisonnalité souvent défavorable d'août, dans le sillage d'une saison de résultats robuste et d'un biais pro-croissance persistante. Enfin, les prévisions de bénéfices pour le second semestre ont été relevées.

La performance en août : CAC40 -0.88% (YTD 4.38%), SMI 2.97% (YTD 5.06%), Stoxx600 0.74% (YTD 8.38%), Nasdaq 1.58% (YTD 11.11%), S&P500 1.91% (YTD 9.84%), Hang Seng 1.23% (YTD 25.01%),
Topix 4.49% (YTD 10.42%).

Stoxx600 2Y

Nasdaq 100 2Y

VISION ASSET MANAGEMENT
Not to be forwarded. For personal use only!

MARCHÉ DES CHANGES

Le mouvement de fin août s'inscrit dans un environnement où les anticipations de baisse des taux de la Fed en septembre se sont renforcées après les commentaires de Jerome Powell, soutenant l'euro face au dollar. La BCE est perçue en pause après une phase d'assouplissement, ce différentiel d'orientation monétaire ayant contribué à la fermeté de l'EUR/USD autour de 1.16–1.17.

EUR USD 1Y

L'euro s'était repris face au franc suisse après l'épisode des négociations avortées entre la Suisse et les États-Unis, mais le regain d'instabilité politique en France a relancé la demande de valeur refuge et remis le franc suisse dans le sens de l'appréciation. Le mouvement s'inscrit dans la tendance de fond avec une devise helvétique recherchée en période d'incertitude et un euro pénalisé par les débats budgétaires et politiques européens. La dynamique reste défavorable à l'euro tant que la visibilité institutionnelle et budgétaire ne s'améliore pas de manière crédible

EUR CHF 1Y

VISION ASSET MANAGEMENT
Not to be forwarded. For personal use only!

MARCHÉ OBLIGATAIRE

Jerome Powell a finalement levé l'incertitude lors du symposium de Jackson Hole : les inquiétudes sur l'emploi justifient un ajustement de politique monétaire, l'impact inflationniste des tarifs douaniers étant probablement temporaire. Une baisse du taux des Fed funds dès septembre constitue désormais le scénario central, avec environ 90% de probabilité selon les marchés. Deux données restent néanmoins à surveiller d'ici la réunion des 16-17 septembre : le rapport sur l'emploi et celui sur l'inflation.

Le rendement des bons du Trésor à 10 ans évolue dans une fourchette étroite de 4,2% à 4,6% depuis fin avril. Cette stabilité remarquable reflète des anticipations d'inflation à long terme bien ancrées autour de 2,5%. Les taux longs restent dictés par le marché. Si celui-ci venait à douter de l'indépendance politique de la Fed ou de sa crédibilité anti-inflationniste, les anticipations d'inflation pourraient bondir et pousser les rendements nominaux à la hausse - un effet contre-productif pour toute administration cherchant à réduire les coûts d'emprunt à long terme.

La situation politique française devenant encore plus chaotique, ce qui impact les obligations françaises. Le spread OAT-Bund s'élargit à 80 pb, un niveau comparable à celui observé l'an dernier après la dissolution de l'Assemblée nationale.

Les flux entrants se poursuivent dans les fonds Investment Grade et High Yield, les gérants rachetant systématiquement les écartements depuis début d'année.

Spread OAT vs Bund

VISION ASSET MANAGEMENT
Not to be forwarded. For personal use only!

MATIÈRES PREMIÈRES

L'or a atteint un sommet de plus d'un mois, porté par un affaiblissement du dollar et les attentes autour de la politique monétaire américaine. Les tensions politiques autour de la Fed renforcent l'attrait du métal, considéré comme une valeur refuge en période d'incertitude. L'once d'or renoue avec les $ 3'400 et se dirige vers $ 3'500

Gold 2Y

Les investisseurs sont inquiets : les sanctions américaines, entrées en vigueur début du mois d'aout, ravivent les craintes d'un ralentissement de la croissance mondiale et d'une baisse de la demande de pétrole. Les marchés anticipent la réunion de l'OPEP+, alors que les grands producteurs continuent d'augmenter leur offre ce qui n'aide pas le prix dans ce contexte.

Brent 1Y

VISION ASSET MANAGEMENT
Not to be forwarded. For personal use only!

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, règlementaire, 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.

VISION ASSET MANAGEMENT
Not to be forwarded. For personal use only!