

Commentaire du marché

Août 2024

Coup de pouce en avant

Si l'on regarde le mois d'août, on pourrait en conclure qu'il a été un mois normal et positif pour les investisseurs. Pourtant, le mois a commencé avec des perturbations importantes, sans qu'aucun cygne noir n'ait été aperçu. En plus des données économiques américaines un peu plus faibles, la banque centrale japonaise a augmenté son taux directeur de 0.15%. Cela a suffi à créer la panique dans un environnement de marché nerveux.

Le yen a entamé un rallye, ce qui a déclenché des appels de marge de la part de divers spéculateurs sur leurs carry trades. Dans le cas du carry trade, les investisseurs empruntent de l'argent au Japon à des taux d'intérêt bas pour l'investir ensuite dans des placements à rendement plus élevé dans le monde entier et parfois aussi dans d'autres monnaies. En raison de la hausse du yen et des obligations de marge, les spéculateurs ont immédiatement liquidé leurs positions et jeté leurs actions et obligations sur le marché. Ce qui s'est passé ensuite sera probablement observé plus souvent à l'avenir lors de mouvements de marché aussi massifs. Comme un effet boule de neige, les stratégies de momentum, le commerce électronique rapide et en partie assisté par l'IA ainsi que les ETF passifs ont produit des effets qui ont par exemple fait chuter le marché des actions japonais de plus de 19% en peu de temps.

Le yen a entamé un rallye, ce qui a déclenché des appels de marge de la part de divers spéculateurs sur leurs carry trades.

Les mêmes acteurs du marché ont ensuite fait remonter le marché japonais de 11.5%. Des mouvements de prix similaires ont été observés dans le monde entier. L'image fondamentale n'a pas beaucoup changé. La nervosité temporaire des investisseurs s'est reflétée dans la volatilité. L'indice de volatilité a atteint en très peu de temps la troisième valeur la plus élevée jamais mesurée.

Cependant, jusqu'à la fin du mois d'août, les marchés se sont largement normalisés et sont revenus aux anciens niveaux de l'indice. Les nouvelles données de l'économie américaine y ont contribué, suggérant qu'il ne faut pas s'attendre à un effondrement immédiat de l'économie américaine. Mais ce

qui reste de la correction intermédiaire du marché, ce sont les attentes plus élevées envers les banques centrales en matière de baisse des taux d'intérêt.

Lors de son discours à Jackson Hole, le président de la Fed Jerome Powell a souligné qu'il percevait le ralentissement du marché du travail, mais qu'il souhaitait éviter un ralentissement trop important. Il est donc clair pour tout le monde qu'il y aura une baisse des taux d'intérêt d'au moins 0.25% lors de la réunion de septembre de la Fed. Nous constatons un enthousiasme général pour la baisse de l'inflation américaine à 2.9% et donc l'attente d'une nouvelle ère de baisses de taux jusqu'en 2026.

Nous constatons un enthousiasme général pour la baisse de l'inflation américaine.

Le risque d'une nouvelle flambée de l'inflation l'année prochaine n'est pas pris en compte, car le populisme économique de gauche de Harris et l'anti-économie nationaliste de Trump seront tous deux expansifs sur le plan fiscal. Bien que les tensions fiscales et monétaires aux Etats-Unis soient à un niveau historiquement élevé, la consolidation budgétaire si nécessaire pour enfin reprendre le contrôle de l'inflation aura peu de chances d'avoir lieu de cette manière. En effet, le futur gouvernement américain devrait s'attaquer au déficit budgétaire, le coupable de la persistance de l'inflation au-dessus de l'objectif de 2%, avec des mesures décisives. Avec la meilleure volonté du monde, cela n'est pas visible, quel que soit le vainqueur des élections de novembre.

De même, des baisses de taux d'intérêt sont attendues en Europe, l'inflation étant enfin suffisamment basse. Les faibles performances économiques, notamment en Allemagne et en France, alimentent les attentes d'une nouvelle baisse des taux d'intérêt afin d'éviter une éventuelle récession en Europe.

L'évolution positive de l'ambiance sur les marchés à la fin du mois a surtout changé la perception des données par rapport à début août. Moins que les données en elles-mêmes, qui sont certes mitigées, mais pas aussi négatives que certains l'ont interprété.

Marché actions



Après que les fortes baisses des cours et l'extrême volatilité qui en découle se soient calmées, les marchés boursiers se sont redressés sur un large front. Malgré des pertes intermédiaires à deux chiffres, presque tous les marchés ont clôturé à un niveau supérieur à celui de fin juillet. L'exception est le Japon, où les baisses ont été les plus extrêmes.

En ce qui concerne les secteurs, ce sont surtout les services publics et les valeurs pharmaceutiques qui se sont bien comportés. Les titres des biens de consommation de base ont également affiché de bons bénéfices, ce qui n'est guère surprenant puisque le consommateur américain est toujours très dépensier.

Taux d'intérêt



Les taux d'intérêt ont peu évolué en août, car une grande partie des attentes en matière de baisse des taux est déjà intégrée dans les prix depuis juillet. Le taux d'intérêt des obligations américaines a été un peu sous pression, car il y a eu de plus en plus de spéculations sur la possibilité d'une baisse des taux de 0.50%.

Nous ne partageons pas ce point de vue, car cela pourrait signifier que l'économie américaine se porte moins bien qu'on ne le pense généralement. Les chiffres actuels suggèrent un ralentissement ordonné de l'économie américaine. Et la récession souvent citée n'est toujours pas en vue.

Monnaies et matières premières



L'USD montre une faiblesse en raison des baisses de taux d'intérêt attendues et a perdu plus de 3% par rapport au CHF et plus de 2% par rapport à l'EUR. La force du CHF résulte aussi du fait que la «valeur refuge» est soudain redevenue en vogue.

L'or bénéficie comme toujours d'un grand intérêt et continue d'augmenter. Le pétrole brut a perdu plus de 4% en août, mais il s'est remis de ses plus bas niveaux. Les métaux industriels ainsi que les autres matières premières se sont un peu améliorés par rapport au mois dernier et les cours ont augmenté. Le bitcoin a perdu près de 9% en raison d'importantes ventes.

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflètent cas échéant dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.