

Équipe de gestion

Florent VAUTIER

Fong SENGSIKY

COMMENTAIRE DE GESTION

Née au mois de juillet d'un trop plein d'incertitude : solidité de l'économie américaine, renoncement de Joe Biden, dynamique bénéficiaire des entreprises, l'aversion au risque a atteint son paroxysme début août. En effet la hausse surprise par la Boj de son taux directeur à 0.25% a entraîné un déblocement désordonné du carry trade sur le yen, déclenchant une forte hausse de la devise japonaise, une chute brutale des actions japonaises et une envolée du VIX atteignant un niveau de 60 le 5 août, seulement connu pendant la crise du covid et la grande crise financière de 2008. Les marchés d'actions globales ont ainsi fortement corrigé sur les premiers jours du mois, la baisse étant exacerbée par un contexte de faible liquidité typique de la période estivale. Cependant, les craintes de voir l'économie américaine entrer en récession se sont apaisées au cours du mois sous l'effet de publications macroéconomiques plus encourageantes (PMI flash ressortant à 54.1 contre un consensus à 54.2, croissance du PIB de 3.0% au T2 contre 2.8% précédemment estimé, indice de confiance des consommateurs rebondissant à 103.3). La déclaration de la Boj selon laquelle une nouvelle hausse de taux était exclue tant que les marchés resteraient instables a également rassuré. Les publications d'entreprises enfin, bien que moins enthousiasmantes que lors du trimestre précédent, ont aidé les marchés actions à rebondir. De son côté l'inflation américaine a poursuivi son reflux, l'indice CPI passant de 3.0% à 2.9% et l'indice PCE est resté stable à 2.5%. Même dynamique en zone euro avec une inflation totale passant de 2.6% en juillet à 2.2%. En fin de mois à l'occasion du Symposium de Jackson Hole J Powell a déclaré que « le temps était venu pour la politique monétaire de s'ajuster », confortant le marché dans ses anticipations de baisses de taux.

Dans ce contexte, le S&P 500 termine en hausse de 2.43%, le Nasdaq de 1.18%, l'EuroStoxx 50 de 1.80% et le MSCI Emerging Markets de 1.61% en usd. Le Nikkei est quant à lui en repli de 1.09%. Du côté obligataire, le taux 10 ans allemand est resté stable à 2.30% tandis que le 10 ans US a poursuivi sa baisse s'établissant à 3.90% en fin de mois. Le crédit d'entreprises de bonne qualité progresse de 0.29% en € et de 1.53% aux us. Le crédit à haut rendement affiche quant à lui une progression de 1.15% en € et de 1.59% aux us. Le dollar us se déprécie de 2.05% contre l'euro.

Notre fonds affiche une performance inférieure à celle de son indice de référence sur le mois. A partir du 5 août nous avons accompagné le rebond des marchés en renforçant nos expositions aux actions en ciblant principalement les actions américaines. Parallèlement nous avons soldé notre exposition au secteur de l'énergie en raison de la baisse persistante du prix du pétrole, cela en dépit des tensions géopolitiques. Sur la partie obligataire nous avons pris des profits sur notre sursensibilité aux taux d'intérêts pour revenir à la neutralité.