

SURVOL DES MARCHÉS

SEPTEMBRE 2024

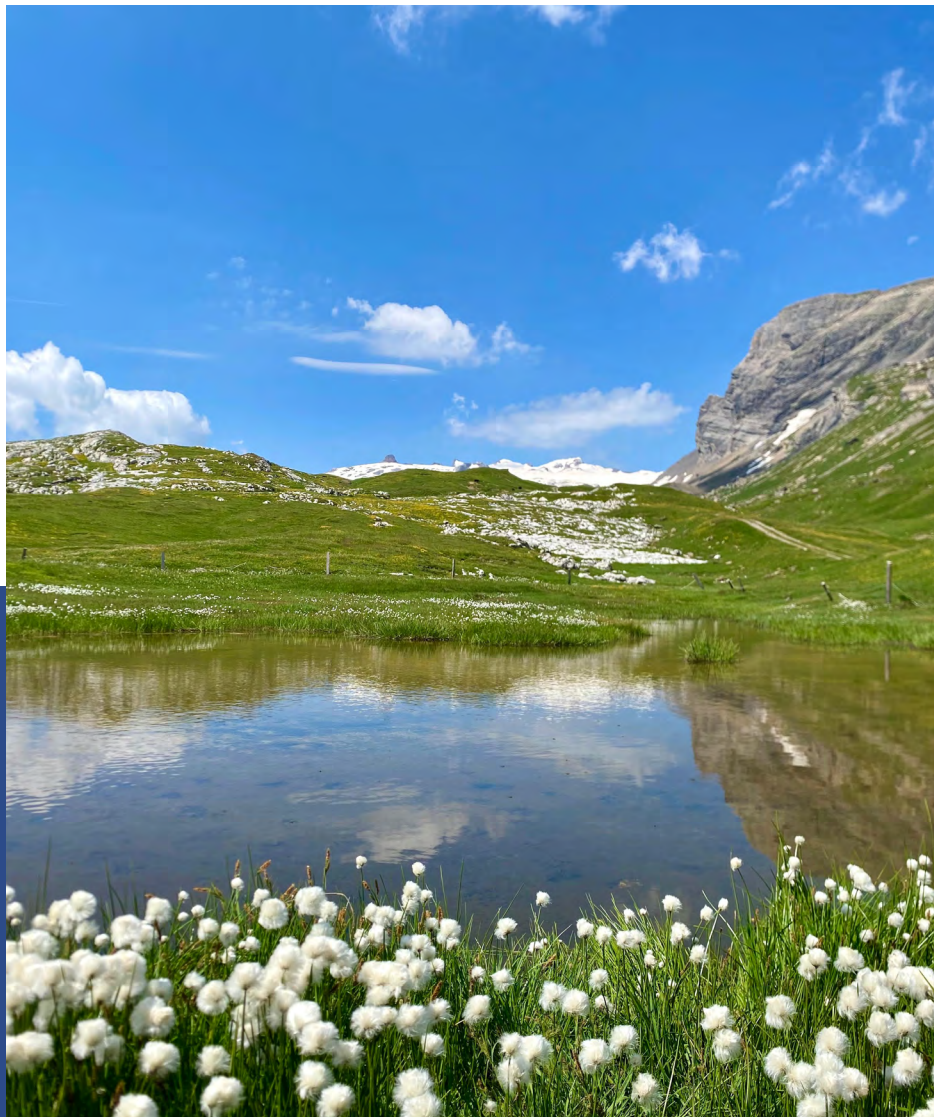


Photo François Wittemer - Col du Sanetsch - VS

MFM
MIRANTE FUND MANAGEMENT

ACTUALITÉS SEPTEMBRE



NOUVELLE ADMINISTRATRICE

Violaine Augustin-Moreau

Nous sommes ravis d'accueillir Violaine Augustin-Moreau au sein de notre Conseil d'Administration.

Forte d'une solide expérience dans le secteur de l'asset management et en particulier de l'immobilier, elle apportera une expertise précieuse et un regard novateur qui contribueront à l'évolution stratégique de MFM.

TAILLE DES MARCHÉS

255'000 milliards de dollars

A la fin juillet, la valeur globale de toutes les obligations et actions mondiales culminait au record de 255'000 milliards de dollars (x2,5 depuis la crise financière mondiale), d'après des chiffres publiés ce mois-ci par Bank of America Securities.

Dans le détail, la valeur des titres de dette en circulation était de 130'000 milliards de dollars contre 71'000 milliards en 2008. Celle des actions s'élevait à 125'000 milliards de dollars. La capitalisation a quasiment quadruplé depuis son niveau le plus bas de 2008 (33'000 milliards de dollars).



Dans cette rubrique, nous vous présentons un des experts avec lequel nous collaborons activement.

ALQUANT

Une expérience numérique dynamique

Alquant, une société suisse basée à Crissier, est devenue un partenaire important pour MFM en 2024.

Affiliée à l'EPFL et certifiée par le programme InnoSuisse, Alquant a été fondée par trois amis de longue date passionnés par les défis complexes. Leur équipe a développé une solution de pointe afin d'automatiser les rapports de performance des fonds MFM sur une base journalière.

Grâce à leur technologie, notre plateforme de fonds MFM offre aujourd'hui une accessibilité accrue ainsi que des outils de visualisation avancés et interactifs pour l'ensemble de nos stratégies d'investissement. Ces améliorations significatives ont considérablement rehaussé la qualité de nos rapports et l'expérience de nos investisseurs.



CONFÉRENCES

ECO Breakfast

Participez à nos prochains petits-déjeuners dédiés au fonds MFM Northlight European Credit Opportunities, qui auront lieu à Zürich le 11 septembre et à Genève le 12 septembre. Ne manquez pas l'occasion de discuter avec nos experts du secteur.

RSVP : Damian.Milewski@mirante.ch



DE LA PANIQUE À LA SÉRÉNITÉ

Malgré l'effolement du début de mois, les marchés financiers se redressent... les banques centrales et les données économiques offrant un sentiment prudent de stabilité.

Le mois d'août s'est révélé être une période délicate sur les marchés financiers. Le début de mois a été marqué par des turbulences significatives dues à une conjonction de facteurs qui ont ébranlé la confiance des investisseurs. Le principal catalyseur a été les données du marché du travail aux États-Unis au début du mois, qui sont sorties bien en deçà des attentes des analystes. Cela a déclenché des craintes de récession imminente et a provoqué une vente massive sur les marchés actions mondiaux, qui ont chuté de plus de 10 % en quelques jours. La situation s'est aggravée avec le dénouement des « carry trades » sur le yen japonais. En effet, la décision inattendue de la Banque du Japon d'augmenter ses taux d'intérêt de 0,1 point de pourcentage à la fin juillet a entraîné une hausse rapide du yen. Cette hausse de la valeur du yen, combinée à la hausse des taux japonais et à la baisse des taux américains, a rendu ces « carry trades » beaucoup moins attractifs. En conséquence, les investisseurs ont rapidement fermé leurs positions, ce qui a accru significativement la pression de vente sur les marchés mondiaux, en particulier au Japon.

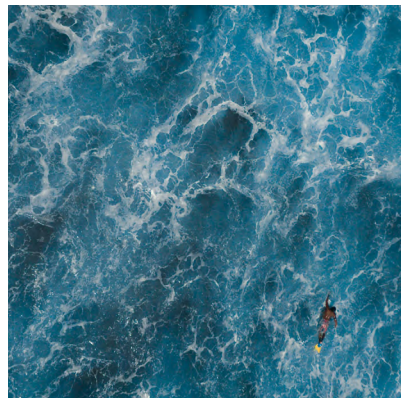
Malgré ces chocs initiaux, les marchés ont trouvé un certain répit lorsque la Banque du Japon a rassuré les investisseurs en annonçant un report de ses prochaines hausses de taux. Cela, associé à des données économiques américaines plus optimistes que prévues, a contribué à atténuer les craintes. L'économie américaine, bien qu'affichant quelques signes de faiblesse, a été soutenue par des chiffres positifs concernant l'inflation, les demandes

Rédigé par Frank Crittin,
CIO de MFM



d'allocations chômage et les ventes au détail. Cela a renforcé l'idée que l'économie américaine pourrait atteindre un scénario quasi-idéal où l'inflation continue de baisser sans pour autant freiner la croissance économique.

Bien que les marchés aient récupéré leurs pertes, le dégonflement de l'euphorie liée à l'intelligence artificielle, combiné aux spéculations sur une possible récession américaine continue de peser sur le sentiment des investisseurs. De plus, la réaction des investisseurs à la première augmentation de taux japonais souligne la fébrilité des marchés financiers mondiaux face à des changements inattendus de politique monétaire.



MONTAGNES RUSSES

Les marchés ont survécu aux montagnes russes du mois d'août. Entre le drame de «carry-trade» japonais et les craintes naissantes sur l'intelligence artificielle, les marchés d'août sont passés par tous les états d'âme mais ont terminé en territoire positif.



En août, les marchés actions ont connu des fluctuations notables. Au début du mois, les investisseurs s'inquiétaient que la Réserve fédérale ne réagisse pas assez rapidement pour prévenir une récession, ce qui a déclenché des ventes massives. Cette anxiété du marché s'est particulièrement manifestée au Japon avec la combinaison de la hausse surprise des taux de la Banque du Japon et du dénouement des «carry trades». L'indice Topix a chuté de 12 % en quelques séances, enregistrant sa plus forte baisse sur trois jours depuis 1959. Malgré cela, les marchés ont fait preuve de résilience. La vente d'actions s'est atténuée à la mi-août, lorsque des données économiques américaines plus solides ont commencé à suggérer que l'économie pourrait connaître un «atterrissage en douceur» plutôt qu'une récession brutale. Les actions américaines ont mené la reprise, soutenues par l'optimisme quant à une éventuelle baisse des taux d'intérêt par la Réserve fédérale en septembre. Ce changement de sentiment a permis au marché américain de rester la région la plus performante en août. La performance des secteurs a été variée. L'immobilier a surperformé, bénéficiant de sa sensibilité aux taux d'intérêt et de l'anticipation de baisses des taux tant aux États-Unis qu'en Europe.

Nvidia est le baromètre de l'intelligence artificielle. Malgré l'enthousiasme des investisseurs et les investissements massifs annoncés, certains se demandent si le rythme de son adoption sera aussi rapide qu'attendu et si les retours sur investissements seront au rendez-vous.

Août a également été un mois positif pour le marché obligataire, tant pour la prime de crédit que pour la prime de taux. Alors que les obligations à longue durée ont bénéficié des anticipations de baisses des taux aux États-Unis et en Europe, les obligations à haut rendement et celles des marchés émergents sont également restées solides. Les investisseurs ont conservé leur confiance dans ces actifs malgré la volatilité du marché actions. Cette résilience s'explique en partie par les rendements absolus attractifs de ces obligations, qui continuent d'offrir une protection même en cas de ralentissement économique potentiel. Les obligations des marchés émergents ont également contribué positivement à la performance des portefeuilles. L'affaiblissement potentiel du dollar américain, qui tend à bénéficier aux économies des marchés émergents, ainsi qu'un fort appétit pour le risque des investisseurs, ont stimulé la demande pour ces obligations.

Dans le domaine de l'intelligence artificielle,

POURQUOI S'INTÉRESSER AUX ENJEUX MACROÉCONOMIQUES

Niels Bohr, lauréat du prix Nobel de physique et père du modèle atomique, a déclaré : « Il est très difficile de faire des prédictions, surtout s'il s'agit de l'avenir. »

Par conséquent, pourquoi se concentrer sur la macroéconomie alors qu'elle semble si difficile à prévoir ? Pourtant, il est essentiel de comprendre les principaux facteurs macroéconomiques, tels que la croissance mondiale, les tendances des bénéfices des entreprises, l'inflation et les taux d'intérêt, pour élaborer des stratégies d'investissement. Ces facteurs déterminent le comportement des principales catégories d'actifs et influencent le risque et le rendement. Plutôt que de faire des prédictions spéculatives, les investisseurs doivent évaluer le paysage économique actuel, identifier les changements structurels et appréhender leurs impacts à long terme sur les classes d'actifs et leur stratégie d'allocation. Il est également essentiel de prévoir une marge d'erreur dans les stratégies d'investissement, dans un domaine où de nombreux facteurs critiques ne peuvent être calculés, mesurés ou compris avec précision. Les incertitudes peuvent souvent être transformées en probabilités. Toutefois, cela ne résout pas complètement le problème, car nous ne pouvons pas calculer les probabilités de choses que nous ne connaissons pas. Cela permet toutefois de gérer et de réduire l'impact de l'aléatoire.

En termes de macroéconomie, aux États-Unis, le discours de Jerome Powell à Jackson Hole a laissé entendre un changement très probable de la politique monétaire en septembre. Alors que l'inflation ralentit, avec une décélération de la croissance des salaires et un taux de chômage toujours inférieur à 4 %, la Fed est prête à réduire



les taux d'intérêt après deux années de resserrement. La possibilité d'une récession est bien réelle. Mais si le ralentissement devait être faible, cela pourrait soutenir les marchés financiers à mesure que les taux diminuent. De l'autre côté de l'Atlantique, l'Europe fait face à des défis plus structurels. L'économie allemande, qui a peu progressé depuis 2019, reste sous pression. Le pays subit les effets du ralentissement économique chinois — son principal partenaire commercial.

En Chine, les perspectives restent mitigées. Plusieurs cycles de relance n'ont pas réussi à relancer la croissance et la demande des consommateurs, alors que la crise du secteur immobilier persiste. Cela a récemment été confirmé par les faibles résultats financiers de la plupart des entreprises chinoises, entraînant plus de révisions à la baisse qu'à la hausse de la part des analystes. Alors que certains économistes mettent en garde contre une « stagnation séculaire », la Chine fait face à une faible croissance et à une faible inflation.

POSITIONNEMENT DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Gérer l'incertitude tout en saisissant les opportunités potentielles.

Les marchés financiers continuent de faire face à des risques économiques, politiques et géopolitiques. Bien que ces incertitudes présentent des défis, elles offrent également des opportunités. Une construction de portefeuille structurée et une bonne diversification nous permettent de développer des stratégies résilientes pour naviguer en période de turbulences tout en maintenant une exposition aux majeures primes d'investissement.

D'un point de vue de l'allocation d'actifs, la rémunération offerte aux investisseurs obligataires reste très attractive par rapport aux actions. Notre indicateur MFM Equity Risk Premium, bien qu'historiquement bas, a légèrement augmenté récemment en raison de la baisse des taux d'intérêt, notamment aux États-Unis. Cela milite pour le maintien d'une exposition aux primes d'investissement liées aux obligations telles que la durée (sensibilité aux taux d'intérêt) et le crédit (sensibilité au risque de faillite). Avec des taux d'intérêt plus élevés, la combinaison d'obligations et d'actions par le jeu des corrélations réduit le risque global des stratégies. Pour les actions, l'histoire montre que les secteurs défensifs tels que les services publics, les télécommunications et les biens de consommation de base se comportent bien lorsque les banques centrales baissent les taux d'intérêt. Les actions à plus petite capitalisation boursière ont historiquement surperformé en période de baisse des taux, bénéficiant de l'amélioration des conditions économiques. Cependant, les attentes élevées des investisseurs rendent les actions vulnérables à d'éventuelles corrections. Dans ce contexte, il est crucial

de trouver un équilibre entre les positions de croissance et défensives dans les portefeuilles. Du côté des obligations, les banques centrales peinent à gérer les attentes des investisseurs concernant les baisses de taux, entraînant une volatilité renouvelée sur le marché obligataire. Nous maintenons une approche diversifiée qui inclue des obligations gouvernementales de différentes durations, des crédits et des obligations convertibles de qualités, ainsi que des obligations des marchés émergents. L'ensemble de ces actifs offrent des rendements supplémentaires avec des moteurs de performance et des risques bien différents. Nous restons prudents quant à la prise de risques excessifs sur le crédit, compte tenu des faibles niveaux actuels des spreads de crédit. Nous privilégions également les obligations à plus courte durée pour atténuer le risque lié aux taux d'intérêt à long terme et bénéficier de rendements supérieurs dus à l'inversion de la courbe des taux.

Les risques géopolitiques - qu'il s'agisse des élections américaines, des conflits en Ukraine et au Moyen-Orient, ou des tensions à Taïwan - sont à des niveaux élevés. Bien que ces risques extrêmes ont un impact significatif sur toutes les classes d'actifs, ils restent des événements à faible probabilité. Plutôt que de réagir de manière excessive à ces incertitudes, nous nous concentrons sur la construction de portefeuilles robustes capables de résister à une grande panoplie de scénarios. En conclusion, nous abordons la volatilité comme une opportunité plutôt qu'une menace, en se concentrant sur les objectifs à long terme plutôt que sur les bruits à court terme.

PRINCIPAUX MOTEURS DES MARCHÉS

Sur le long terme, la croissance globale, la croissance des bénéfices des sociétés, l'inflation et les taux d'intérêt sont les quatre principaux moteurs des marchés financiers.



CROISSANCE GLOBALE

- Etats-Unis: la croissance ralentit, le risque de récession est bien présent
- Europe: La croissance est extrêmement fragile, l'industrie allemande est en crise
- Chine: la reprise économique s'essouffle et la stagnation s'installe



BÉNÉFICES SOCIÉTÉS

- Au deuxième trimestre 2024, les bénéfices des entreprises mondiales ont augmenté de plus de 10 % par rapport à l'année précédente
- Le taux de faillite demeure à des niveaux historiquement bas
- Les immenses dépenses liées à l'intelligence artificielle vont-elles porter leur fruit ?



INFLATION

- L'inflation ralentit dans de nombreux pays avec peu de signes que les prix pourraient à nouveau s'accélérer
- US: l'inflation n'est pas encore à l'objectif de la banque centrale
- Chine: un signal négatif de la faiblesse de la demande
- Japon: l'exception avec une inflation qui reste "haute"
- Europe: proche de l'objectif de la BCE



TAUX D'INTÉRÊT

- Trajectoire globale des taux est à la baisse
- Les US et l'Europe devraient baisser leur taux en septembre
- Les politiques des banques centrales restent étroitement liées aux données macroéconomiques

PERFORMANCES MENSUELLES

30 AOÛT 2024

ACTION (RÉGION - MONNAIES LOCALES)

Etats-Unis	2.37
Monde (tous les pays)	1.87
Europe	1.61
Royaume-Unis	0.98
Suisse	0.98
Chine	0.58
Asie (ex-Japon)	0.46
Pays émergents	0.40
Japon	-2.74

ACTION (SECTEUR - MONNAIES LOCALES)

Immobilier	5.24
Santé	4.64
Consommation non cyclique	4.35
Service aux collectivités	3.76
Finance	2.30
Service de Communication	1.40
Industrie	1.33
Technologie	1.18
Matériaux	0.24
Consommation discrétionnaire	-0.11
Energie	-1.84

AUTRES (USD)

Matières premières industrielles	0.64
Matières premières	-0.38

OBLIGATIONS (USD HÉDÉGÉ)

Obligations gouvernementales (longue durée)	2.04
Obligations de pays émergents	1.91
Obligations à haut rendement	1.77
Obligations globales (longue durée)	1.49
Obligations de sociétés	1.19
Obligations globales	1.10
Obligations gouvernementales	1.04
Obligations globales (5-7 ans)	1.02
Obligations convertibles	0.94
Obligations globales (1-3 ans)	0.75
Obligations globales liées à l'inflation	0.49
Obligations suisses (CHF)	0.29

MEET THE TEAM

Claudio Galati

Responsable Contrôle Interne

Je suis responsable du contrôle interne, un rôle qui consiste principalement à superviser et vérifier les activités des gestionnaires de portefeuille et des banques dépositaires.



Ce travail, très passionnant, exige une grande précision et une vaste connaissance du domaine de la gestion financière.



Julia Renard

Étudiante Master Data Science EPFL

J'ai été impressionnée par la complexité et l'expertise requises pour mesurer la performance des différentes stratégies d'investissement.

L'objectif de mon stage était de commencer la migration et l'optimisation d'une partie de notre système de données financières.

Concrètement, j'ai contribué à optimiser le système, améliorer son efficacité, sa rapidité et sa robustesse.

NOS SERVICES UNIQUES

Quand une gestion d'actifs institutionnelle rencontre une gestion de patrimoine sur mesure.

12 STRATÉGIES D'INVESTISSEMENT

Bénéficiez de stratégies de qualité institutionnelle combinant des approches qualitatives et quantitatives.

GESTION DE FORTUNE

Nous sommes là pour gérer votre épargne de vie et vous conseiller activement.

HYPOTHÈQUES

Nous recherchons le meilleur financement pour votre projet immobilier.

PLANIFICATION PATRIMONIALE

Nous vous guidons pour une planification retraite et successorale sereine.

PRÉVOYANCE

Nous mettons en place vos plans de base, 1E, libre-passage ou 3A.

FAMILY OFFICE

Nous travaillons avec un réseau de professionnels dans le domaine légal, fiscal, des assurances et des cryptomonnaies.

ACCÈS PLATEFORMES DIGITALES

Bénéficiez de l'agrégateur de portefeuilles My MFM.



Lausanne

Ch. de Roseneck 5
CH-1006 Lausanne

Zürich

Bleicherweg 47
CH-8002 Zürich

T. +41 58 590 10 00

info@mirante.ch
www.mirante.ch