

Bonjour et bienvenue dans cette nouvelle édition de notre série trimestrielle consacrée à la répartition de l'actif et à l'analyse des marchés financiers.

Alors que le deuxième trimestre vient de s'achever, nous avons constaté un très bon rendement des actifs à risque, en particulier des actions, qui ont généralement enregistré des hausses à deux chiffres à l'échelle mondiale.

À l'autre extrémité de la structure du capital, les obligations ont généré des rendements plus modérés et nous avons également observé un aplatissement de la courbe de rendement au cours du trimestre. Les marchés des titres à revenu fixe continuent de faire face à une volatilité accrue, ce qui s'explique en grande partie par le ton plus agressif adopté par bon nombre des principales banques centrales, les risques d'inflation restant au centre des préoccupations.

Aux États-Unis en particulier, la Réserve fédérale a également entamé une nouvelle ère de direction en juin dernier, avec l'arrivée du président Wersch à sa tête, qui entend modifier rapidement le style de communication de la Réserve fédérale, notamment en raccourcissant les communiqués et en supprimant éventuellement quatre indicateurs de référence.

Enfin, la géopolitique a également joué un rôle majeur au deuxième trimestre. Le conflit au Moyen-Orient, qui nous avait pris par surprise au premier trimestre, a vu ses tensions s'apaiser et s'atténuer au cours du deuxième trimestre, ce qui a finalement contribué à améliorer le climat de confiance. À présent, lorsque nous réfléchissons aux perspectives et que nous nous tournons vers l'avenir, nous estimons que le contexte reste plutôt favorable, même si de nombreux marchés ont déjà intégré ou anticipé une bonne partie des bonnes nouvelles. D'un point de vue macroéconomique, certains des indicateurs que nous suivons ont en effet affiché un ralentissement de leur niveau d'activité.

Les principaux piliers de cette économie, le marché du travail, la consommation et l'investissement des entreprises, restent tous solides.

Et bien que l'inflation, comme je l'ai mentionné, reste un risque majeur, on observe depuis peu des signes d'un ralentissement progressif. Cela contribue à renforcer l'idée que les taux directeurs pourraient en effet être proches de leur pic, voire l'avoir atteint, dans la plupart des pays développés. À présent, en ce qui concerne notre processus de placement, les résultats des entreprises restent fondamentalement un pilier important et contribuent à définir nos perspectives.

Et lorsque l'on examine les prévisions de croissance des bénéfices pour cette année, pour 2026, elles restent très solides, mais ce qui est sans doute plus remarquable, c'est qu'elles continuent d'être revues à la hausse et restent vraiment bonnes pour 2027. Et alors que ces prévisions sont élevées et ne cessent d'être revues à la hausse, il est rassurant pour

nous de constater que les analystes s'attendent à ce que la croissance provienne d'une grande variété de secteurs. À présent, lorsque nous réfléchissons aux perspectives d'avenir, nous pensons également qu'il est essentiel de rappeler à nos auditeurs certaines des principales forces qui, selon nous, sous-tendent les marchés.

Tout d'abord, il y a l'incertitude macroéconomique persistante, notamment en matière d'inflation et de politique monétaire, comme nous l'avons évoqué. Deuxièmement, il y a l'idée que nous continuerons à observer une fragmentation géopolitique persistante. C'est un phénomène auquel nous sommes confrontés depuis plusieurs années déjà et nous pensons que des flambées de tensions continueront de se produire à l'avenir.

Troisièmement, un sujet clé est le développement continu de l'IA et l'adoption des technologies d'IA dans l'ensemble du monde des entreprises. Enfin, l'élargissement du leadership sur les marchés vient en quelque sorte relier bon nombre de ces facteurs. Aujourd'hui, tout en conservant une vision positive des actions et des actifs risqués, nous recherchons également de manière sélective des secteurs porteurs.

Plus récemment, parmi les secteurs qui nous viennent immédiatement à l'esprit figurent les actions américaines à moyenne et petite capitalisation, dont nous savons qu'elles se négocient à des niveaux relativement bas par rapport aux grandes capitalisations, et ce depuis un certain temps déjà.

Mais surtout, elles ont récemment montré des signes de dynamique technique et de progression des bénéfices, ce dont nous avons pris bonne note. D'autre part, en dehors des États-Unis, les actions japonaises et celles d'une grande partie de la région Asie-Pacifique semblent également intéressantes, ce qui s'explique en grande partie par leur lien avec la dynamique de la demande dans la chaîne d'approvisionnement liée à l'IA.

Enfin, nous continuons à privilégier les matières premières. Nous avons déjà abordé le sujet des matières premières par le passé; celles-ci ont certes connu une volatilité un peu plus marquée ces derniers temps, mais nous les apprécions particulièrement pour leurs qualités de diversification ainsi que pour leur capacité à atténuer les risques.

Pour conclure nos commentaires de ce trimestre, nous tenons donc à rappeler à nos lecteurs que certaines des clés du succès en matière de placements consistent à s'en tenir à son processus de placement, à ne pas réagir de manière excessive aux actualités à court terme et à maintenir un portefeuille bien diversifié.