

Analyse mensuelle des marchés financiers et de nos convictions de gestion.

MARCHÉS FINANCIERS

Juillet a été marqué par une rotation sectorielle brutale plutôt que par une correction généralisée. Le retournement des valeurs liées aux puces et à l'intelligence artificielle a créé un marché scindé en deux : d'un côté les valeurs technologiques qui plongent, de l'autre des secteurs plus défensifs qui limitent la casse. Sur fond de reprise du conflit américano-iranien et d'un pétrole repassé au-dessus des 100 dollars, le **MSCI World** termine néanmoins le mois en légère hausse de **+0,46 %**, illustrant ce marché à deux vitesses.

ÉTATS-UNIS

Aux États-Unis, l'écart entre les indices est saisissant : le **S&P 500** termine quasi stable à **-0,13 %** tandis que le **Nasdaq 100** chute de **-6,61 %**. L'indice technologique est entré en zone de correction, perdant plus de **10 %** depuis son record du 3 juin, pénalisé par les interrogations sur le retour sur investissement, les valorisations et la concurrence chinoise. La Réserve fédérale a maintenu ses taux entre **3,50 % et 3,75 %** le 29 juillet. Le **Core PCE** reflue légèrement à **3,3 %** en glissement annuel, sans pour autant ouvrir la voie à un assouplissement. Sur le marché des changes, l'euro remonte autour de **1,15 dollar**. Ce mouvement traduit moins un changement de cap monétaire, ni la **Fed** ni la **BCE** n'ayant bougé en juillet, qu'une faiblesse du dollar, alimentée par les sorties de capitaux des actifs technologiques américains et par la réaction des cambistes à la conférence de presse de la **Fed**.

EUROPE

En Europe, les marchés font preuve de résilience, structurellement moins exposés à la thématique de l'intelligence artificielle. Le **DAX** progresse de **+2,53 %**, le **CAC 40** de **+1,26 %** et l'**Euro Stoxx 50** de **+0,47 %**. La **BCE** a laissé ses trois taux directeurs inchangés le 23 juillet, marquant une pause après la hausse de **0,25 point** décidée le 11 juin, le repli de l'**inflation en zone euro** à **2,8 %** en juin plaidant pour ce statu quo. Celle-ci est toutefois légèrement remontée à **2,9 %** en juillet, signe que les pressions ne sont pas totalement dissipées.

ASIE

L'Asie illustre parfaitement cette rotation. Le **Nikkei 225** chute de **-8,14 %**, ses poids lourds technologiques ayant été massivement vendus dans le débouclage du trade lié à l'intelligence artificielle, alors que la **Banque du Japon** a relevé son taux directeur à **1,00 %** en juin, son plus haut niveau depuis 1995. Les deux places chinoises divergent fortement : le **Hang Seng** s'envole de **+13,13 %**, coté en dollars et largement ouvert aux investisseurs internationaux, il a directement capté les capitaux sortis des valeurs technologiques américaines et japonaises au profit des géants chinois de la tech, restés nettement décotés. Le **Shanghai Composite** recule à l'inverse de **-6,40 %**, sa composition plus domestique et son actionnariat majoritairement local le tenant à l'écart de ces flux étrangers.

MARCHÉ OBLIGATAIRE

Sur le segment obligataire, la tension se poursuit. Le **taux de l'OAT française à 10 ans** s'établit à **3,87 %**, en hausse d'environ **15 points de base** sur le mois, après avoir franchi le seuil des **4 %** le 23 juillet, son plus haut niveau depuis octobre 2008. Conformément au principe rappelé le mois dernier, cette hausse des rendements pèse mécaniquement sur la valeur des obligations déjà détenues en portefeuille, ce qui continue de justifier notre prudence sur cette classe d'actifs.

NOS CONVICTIONS DE GESTION

Du côté de la gestion, la rotation de juillet valide notre diversification thématique. **Pictet Robotics** progresse de **+4,02 %** sur le mois et affiche **+20,88 %** depuis janvier, l'automatisation industrielle s'étant nettement démarquée des semi-conducteurs. **BNPP Sustainable Japan** résiste mieux que sa catégorie avec **+0,33 %** sur quatre semaines contre **-2,16 %**, et **HMG Découvertes** reste au-dessus de sa catégorie à **+6,28 %**. Sur l'année, **M&G Lux European Strategic Value** confirme la pertinence de la gestion value avec **+15,07 %** et **Robeco Smart Energy** demeure notre meilleure contribution avec **+33,34 %**. Enfin, **THEAM Quant Nuclear Opportunities** recule de **-5,42 %** sur quatre semaines tout en restant positif à **+1,74 %** depuis janvier : nous avons profité de cette faiblesse pour renforcer nos positions, notre conviction sur le nucléaire restant intacte.

PERSPECTIVES

Les perspectives appellent à une **sélectivité accrue**. La correction technologique rappelle que **les valorisations les plus tendues restent vulnérables**, tandis que la remontée des taux longs pèse sur l'ensemble des actifs. **La vigilance reste néanmoins de mise face à la reprise des tensions au Moyen-Orient** et à leurs effets sur les prix de l'énergie. Notre conviction demeure inchangée, avec une préférence pour la robotique, l'énergie, le nucléaire, la réindustrialisation, les valeurs japonaises, les capitalisations européennes value et les sociétés distribuant des dividendes.