FORUM
FINANCE

AOÛT 2026

Lettre Mensuelle

REVUE DES MARCHÉS

Les marchés obligataires souverains ont connu un nouvel ajustement en août, avec une hausse des rendements sur la plupart des courbes des taux. Aux États-Unis, le taux du Treasury à 10 ans a nettement progressé, tandis que les Bunds allemands et les autres marchés européens ont suivi une tendance similaire.

Le cycle d'investissement lié à l'intelligence artificielle et aux infrastructures numériques reste un facteur structurel majeur. Les géants du cloud de l'IA poursuivent des dépenses importantes dans les centres de données, le calcul haute performance et les infrastructures énergétiques, ce qui soutient la demande d'investissement et contribue à maintenir les taux réels à des niveaux élevés.

L'inflation reste également persistante. Si l'inflation globale a reculé, l'inflation sous-jacente demeure supérieure à l'objectif de 2 %, tandis que l'inflation des services reste élevée, soutenue par des marchés du travail tendus et une croissance salariale robuste. Les investisseurs anticipent donc des taux directeurs élevés plus longtemps.

Les tensions géopolitiques au Moyen-Orient et les inquiétudes concernant certaines voies maritimes stratégiques ont renforcé la prime de risque sur les marchés de l'énergie et soutenu les cours du pétrole. Une hausse durable des prix de l'énergie pourrait raviver les pressions inflationnistes.

Les marchés actions sont restés relativement résilients, mais avec des performances sectorielles contrastées. Les segments sensibles aux taux ont été sous pression, tandis que les secteurs liés à l'IA et aux semi-conducteurs ont continué de bénéficier d'un fort intérêt des investisseurs.

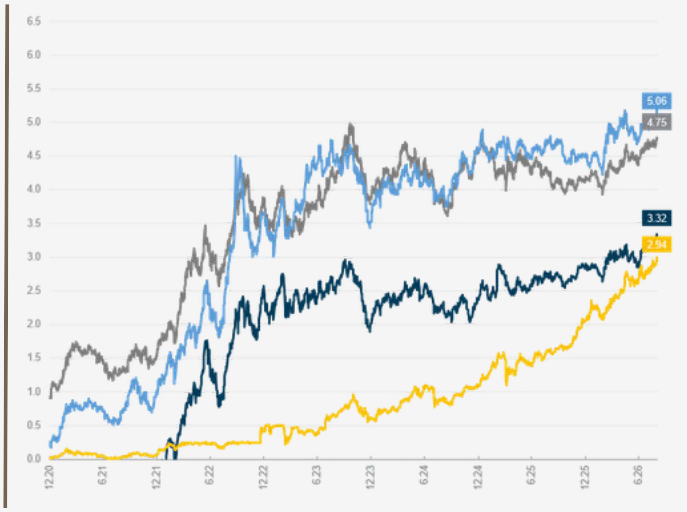
Les résultats trimestriels de NVIDIA ont confirmé cette dynamique, avec des résultats et des prévisions très solides, portés par les centres de données et la demande liée à l'intelligence artificielle. Cette performance souligne toutefois la forte concentration de la croissance des bénéfices parmi un nombre limité de grandes entreprises technologiques.

Dans l'ensemble, le mois a été marqué par des rendements obligataires plus élevés, une inflation persistante, des tensions géopolitiques accrues et un leadership boursier solide mais concentré.

Graphique 1 : Rendement des bons du Trésor américain à 10 ans

Indice USGG10YR
Source : Bloomberg

Graphique 2 : Rendements des obligations d'État



Japon (GTJPY10Y) – Allemagne (GTDEM10Y) – États-Unis (USGG10Y) – Royaume-Uni (GTGBP10Y)
Source: Bloomberg

+9.7%
PERFORMANCE DE L'OR EN DOLLARS AMÉRICAINS EN AOÛT

FORUM
FINANCE

Graphique 3 : Cours au comptant de l'or

XAU Devise
Source : Bloomberg

L'or et les autres métaux précieux ont subi une correction, sous la pression d'un dollar plus fort et de rendements réels en légère hausse, effaçant ainsi une partie de la forte remontée observée plus tôt dans l'année. Les métaux industriels ont connu une évolution en dents de scie mais ont globalement affiché une tendance à la baisse, en phase avec un cycle industriel mondial inégal et une incertitude persistante concernant la demande chinoise. Le cuivre est resté relativement résistant, soutenu par un équilibre structurellement serré et les perspectives liées à l'électrification et à l'intelligence artificielle, même si les prix restent volatils et sensibles à l'actualité macroéconomique.

STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

L'économie mondiale reste résiliente, avec les États-Unis comme principal moteur. La consommation, l'emploi et l'investissement demeurent solides, notamment dans les technologies et les infrastructures. La croissance est plus modérée ailleurs, mais le scénario central reste celui d'une expansion continue plutôt que d'une récession imminente.

L'inflation demeure toutefois trop élevée. Dans plusieurs économies avancées, l'inflation sous-jacente reste supérieure aux objectifs des banques centrales, tandis que la désinflation ralentit, en particulier dans les services, soutenus par des marchés du travail tendus et une demande encore robuste.

Dans ce contexte, les anticipations de politique monétaire ont évolué. Les marchés envisagent désormais moins de baisses de taux et un risque accru de nouveaux relèvements, notamment de la part de la Réserve fédérale et de la BCE, potentiellement dès septembre si l'inflation ne se modère pas suffisamment.

En matière d'allocation d'actifs, le maintien de taux élevés incite à rester prudent sur la duration et sur le risque de taux. En parallèle, la résilience de la croissance et des bénéfices continue de soutenir une approche constructive sur les actions, en particulier dans les secteurs bénéficiant de tendances structurelles favorables.

La dynamique de marché reste globalement positive, avec des spreads de crédit serrés, des indices proches de leurs plus hauts et une volatilité contenue. Des signes de fatigue apparaissent toutefois après la forte progression des actifs risqués, notamment dans les grandes valeurs technologiques américaines et les titres liés à l'intelligence artificielle, où les valorisations sont devenues exigeantes.

La saisonnalité constitue également un facteur de prudence. Historiquement, la période comprise entre la Fête du Travail et la mi-octobre a souvent été plus volatile pour les actions, en particulier pour le S&P 500, ce qui renforce la nécessité d'une approche plus sélective à l'approche de l'automne.

Notre stratégie reste donc constructive mais sélective. Nous continuons de privilégier les actions par rapport aux obligations, en favorisant les entreprises affichant une croissance visible des bénéfices, des bilans solides et un pouvoir de fixation des prix. Les États-Unis restent privilégiés, de même que les thèmes structurels liés à la numérisation, à l'intelligence artificielle et à la transition énergétique.

Sur les marchés obligataires, nous limitons la duration et privilégions les segments offrant un carry attractif. Nous restons prudents sur les obligations d'État à long terme, compte tenu des pressions liées aux déficits, aux émissions et à l'inflation, tout en favorisant les émetteurs de meilleure qualité sur le crédit.

Enfin, nous conservons une allocation significative aux actifs diversifiants et alternatifs afin de mieux gérer les risques liés à la hausse des rendements, à l'inflation persistante et aux incertitudes géopolitiques. Les marchés devraient rester soutenus à court terme, mais une hausse de la volatilité reste possible à mesure que l'automne avance.

ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

L'activité du portefeuille est restée relativement limitée depuis début août. Nous avons néanmoins légèrement augmenté notre exposition aux actions, reflétant notre vision constructive des marchés mondiaux malgré la hausse des rendements obligataires et un environnement monétaire plus exigeant. Cet ajustement a été mis en œuvre progressivement.

Notre allocation reste favorable aux actifs risqués, avec une préférence pour les actions comme principale source de rendement à long terme. Cette approche est soutenue par la croissance nominale liée aux investissements dans la technologie, les infrastructures et la transition énergétique, ainsi que par la résilience des bénéfices, notamment aux États-Unis.

Au sein des actions, nous restons positifs sur le marché dans son ensemble, tout en accordant davantage d'attention aux écarts régionaux et sectoriels. Nous envisageons notamment de réallouer progressivement une partie de notre exposition européenne vers les actions américaines, soutenues par une croissance plus robuste, une forte rentabilité des entreprises et une tendance historiquement favorable à l'approche des élections de mi-mandat.

Ce rééquilibrage serait effectué de manière mesurée, en tenant compte des valorisations, des devises et de l'évolution macroéconomique. L'Europe conserve des opportunités dans certains secteurs, notamment l'industrie, l'énergie et la finance, mais les États-Unis offrent un univers plus large d'entreprises à forte croissance et à marges élevées, en particulier dans la technologie et la santé.

Sur les marchés obligataires, nous maintenons une duration modérée et privilégions les segments offrant un bon équilibre entre rendement et risque de taux. Notre exposition au crédit reste diversifiée entre émetteurs investment grade et certains émetteurs high yield, avec une préférence pour les bilans solides et une génération de trésorerie robuste. Dans un contexte de spreads serrés, la sélection des titres reste essentielle.

Les placements alternatifs et les stratégies de diversification continuent de jouer un rôle important. Les fonds de suivi de tendance, les stratégies macro et multistratégies, ainsi que l'or, permettent de réduire la dépendance à la corrélation traditionnelle entre actions et obligations et d'améliorer la résilience du portefeuille. Dans un contexte où les obligations et les actions peuvent être simultanément mises à l'épreuve par une inflation plus élevée ou des surprises politiques, ces expositions constituent une source importante de résilience.

Dans l'ensemble, les portefeuilles restent positionnés pour bénéficier d'un contexte de marché encore favorable, tout en intégrant les risques liés à la hausse des rendements, à l'inflation persistante, aux tensions géopolitiques et à une période automnale historiquement plus volatile. Nous continuerons d'ajuster les expositions de manière opportuniste, tout en conservant une flexibilité suffisante.

	31/12/2024	31/12/2025	31/08/2026	Depuis le début du mois	Depuis le début de l'année
Rendements (%)				Δ En points de base	Δ En points de base
États-Unis 3 mois	4,31	3,63	3,83	7	20
Taux allemand à 3 mois	2,49	1,99	2,36	8	36
Taux américain à 2 ans	4,24	3,47	4,34	5	87
Taux allemand à 2 ans	2,08	2,12	2,93	12	81
Taux américain à 10 ans	4,57	4,17	4,75	2	58
Obligations allemandes à 10 ans	2,36	2,85	3,32	12	47
Devises				Δ En %	Δ En %
EUR/USD	1,0354	1,1746	1,1618	0,8	(1,1)
USD/CHF	0,9074	0,7926	0,8084	0,1	2,0
EUR/CHF	0,9401	0,9307	0,9391	0,9	0,9
GBP/USD	1,2516	1,3475	1,3549	0,5	0,5
Matières premières				Δ En %	Δ En %
Pétrole (WTI)	71,7	57,4	85,8 $	1,3	49,4
Cuivre	402,7 $	568,2	659,4	2,0	16,0
Or	2 625 $	4 319 $	4 437 $	9,7	2,7

DISCLAIMER. The Forum Finance Group S.A. (Forum Finance) is authorised by FINMA as asset manager and registered with the SEC as investment adviser. Although every care has been taken by The Forum Finance Group S.A. to ensure the accuracy of the information published, no warranty can be given in respect of the accuracy, reliability, up-to-datedness, or completeness of this information. Forum Finance disclaims, without limitation, all liability for any loss or damage of any kind, including any direct, indirect, or consequential damages, which might be incurred through the use of this document. The entire content of this document is subject to copyright with all rights reserved. You may not reproduce (in whole or in part), transmit (by electronic means or otherwise), modify, or use for any public or commercial purpose this document without the prior written permission of Forum Finance. Please go to www.forum.finance for our full disclaimer.