

Les marchés ont bénéficié d'un double soutien durant la semaine écoulée : la détente des prix de l'énergie et un net assouplissement des anticipations de politique monétaire américaine. La situation au Moyen-Orient reste néanmoins un risque majeur. Les discussions entre l'Iran et Oman sur la réouverture du détroit d'Ormuz ont contribué à la baisse du pétrole en début de semaine, mais l'incertitude persistante sur les conditions de réouverture rappelle qu'une nouvelle perturbation pourrait rapidement raviver les tensions inflationnistes. Le pétrole a ainsi terminé la semaine sur une note nettement plus basse, avant de rebondir dimanche face aux incertitudes persistantes.

Le marché du travail US ralentit

Aux Etats-Unis, le principal signal est venu du marché du travail. Les créations d'emplois ont surpris négativement en juillet, avec une diminution de 23'000 emplois non agricoles, alors que le consensus attendait une progression de l'ordre de 80'000. Le taux de chômage est néanmoins resté contenu à 4.1%, tandis que les révisions des deux mois précédents ont également été négatives. Le signal est donc moins celui d'une rupture brutale que d'un ralentissement désormais plus tangible du marché du travail. Cette publication a immédiatement renforcé les anticipations d'une Fed moins restrictive, ce qui a soutenu simultanément les actions, les obligations et les valeurs de croissance. Les autres indicateurs publiés durant la semaine confirment une économie américaine encore résistante. Les inscriptions hebdomadaires au chômage sont restées faibles, à 199'000, contre 202'000 attendues, tandis que la productivité non agricole a progressé de 1.4% au deuxième trimestre, nettement au-dessus des 0.6% anticipés. Le coût unitaire du travail n'a augmenté que de 1.3%, contre 2.1% attendu. L'ISM des services est ressorti à 54.1 en juillet, légèrement sous les attentes mais toujours nettement en zone d'expansion. Le message macroéconomique est donc nuancé : l'activité reste solide et les gains de productivité élevés, mais le marché du travail perd de la vigueur. Cette combinaison a été particulièrement favorable aux actions américaines. Le S&P 500 a progressé d'environ 3.6% sur la semaine et le Nasdaq de plus de 5%, porté par les valeurs technologiques et les résultats des entreprises liées à l'intelligence artificielle. La baisse des rendements obligataires consécutive au rapport sur l'emploi a simultanément réduit la pression exercée par les taux sur les valorisations.

Le scénario de « bad news is good news » reste toutefois fragile : une détérioration trop rapide de l'emploi finirait par remettre en cause les perspectives bénéficiaires.

Timide reprise en Europe

En Europe, les commandes industrielles allemandes ont constitué le principal signal positif. Elles ont progressé de 3.1% en juin après +0.3% en mai, avec des hausses particulièrement fortes dans les machines et équipements (+12.7%), les produits informatiques, électroniques et optiques (+22.7%) et l'automobile (+3.8%). Hors commandes exceptionnelles, ces dernières ont toutefois reculé de 0.5% sur le mois et sont restées stables au deuxième trimestre. La reprise industrielle européenne est réelle mais reste encore fragile. En Suisse, le marché est soutenu par la qualité défensive des grandes capitalisations, mais la faiblesse de la conjoncture mondiale limite le potentiel des valeurs cycliques. La semaine à venir sera donc dominée par l'inflation américaine, les prix à la production et les ventes de détail. La combinaison entre ralentissement du marché du travail et persistance éventuelle des tensions sur les prix déterminera si le marché peut prolonger son rallye ou si la Fed doit conserver une posture plus restrictive.

Swiss Market Index (SMI)

Si les 14'700 pts venaient à être franchis cette semaine, la prochaine résistance se situera à 14'975 pts.



L'essentiel en bref

	USD/CHF	EUR/CHF	SMI	EURO STOXX 50	DAX 30	CAC 40	FTSE 100	S&P 500	NASDAQ	NIKKEI	MSCI Emerging Markets
Dernier	0.81	0.93	14544.91	6523.86	26319.45	8714.93	10901.09	7757.64	26690.62	65606.71	916.18
% 5 jours	-0.20	0.20	1.39	2.67	2.69	2.42	0.54	3.59	5.19	1.93	-0.43
% YTD	1.98	0.39	12.85	15.35	7.47	9.72	12.08	14.07	15.22	31.44	19.52

(valeurs du vendredi précédant la publication)

Ce document, purement informatif, se base sur des informations récoltées auprès de sources considérées comme fiables et à jour, sans garantie d'exactitude ou d'exhaustivité. Les marchés et produits financiers sont par nature sujets à des risques de pertes importants qui peuvent s'avérer incompatibles avec la tolérance au risque du lecteur. Les performances passées reflétées dans ce document ne sont pas des indicateurs de résultats pour le futur. Ce document ne constitue pas un conseil ou une offre d'achat ou de vente de titres ou de quelque produit financier que ce soit à l'intention du lecteur et n'engage ainsi en aucun cas la responsabilité de la Banque. La Banque se réserve le cas échéant le droit de s'écarter des avis exprimés dans ce document, notamment dans le cadre de la gestion des mandats de ses clients et de la gestion de certains placements collectifs. La Banque est une banque suisse soumise à la surveillance et à la réglementation de l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Elle n'est ni au bénéfice d'une autorisation, ni surveillée par un régulateur étranger. Par conséquent, la diffusion de ce document hors de Suisse, comme la vente de certains produits à des investisseurs résidents ou domiciliés hors de Suisse, peuvent être soumis à des restrictions ou à d'éventuelles interdictions en vertu de lois étrangères. Il incombe au lecteur de se renseigner quant à son statut à cet égard et de respecter les lois et règlements qui le concernent. Nous vous conseillons de consulter des conseillers professionnels qualifiés notamment en matière juridique, financière et fiscale pour déterminer votre position par rapport au contenu de la présente publication.