



APRICUS FINANCE

WEALTH MANAGEMENT

Point de marché – Été 2026

Les actions entrent en mode « ludicrous »

Comme nous l'avions anticipé dans notre dernier rapport, le déclencheur d'une correction, au moins sur les valeurs liées aux mémoires et aux semi-conducteurs, après leur récente progression parabolique, devrait probablement venir du marché coréen et de ses deux principales sociétés, SK Hynix et Samsung. Ces dernières ont été dopées par les ETF domestiques à effet de levier sur titres individuels, introduits seulement en mai dernier, que les investisseurs particuliers locaux se sont empressés d'acheter.

Eh bien, en l'espace d'un mois, Samsung Electronics et SK Hynix ont toutes deux effacé respectivement 70 % et 125 % de leur progression enregistrée depuis le début du mois de mai, laissant sur leur passage de nombreux investisseurs particuliers lourdement pénalisés lors de la correction.

Aux États-Unis, les différentes valeurs liées aux semi-conducteurs, telles que Micron, Credo Technology et Sandisk, ont également subi des baisses très importantes. Nous nous attendions à une certaine rotation des valeurs liées aux infrastructures d'intelligence artificielle vers des secteurs délaissés jusqu'au mois de juin, tels que les logiciels et la majorité des « Magnificent 7 ». Nous n'avions toutefois pas anticipé que cette rotation concernerait pratiquement l'ensemble du marché, avec une progression de tous les secteurs « ancienne économie » et « anciennes technologies », jusque-là délaissés. Mais le phénomène le plus impressionnant a sans doute été la volatilité quotidienne observée au cours de la publication des résultats du deuxième trimestre : des variations de 5 à 20 % pour les grandes capitalisations et les méga-capitalisations sont presque devenues la norme.

En Asie, l'indice coréen Kospi a reculé de 22 % sur le mois, soit une baisse de 42 % depuis son sommet, mais cette performance intègre toutefois un rebond de 18 % enregistré au dernier jour du mois.

En Chine, l'indice Hang Seng Tech, qui regroupe notamment les sociétés de « la vieille technologie » telles qu'Alibaba, Meituan ou Tencent, a progressé de 7 % sur le mois, contre une baisse proche de 9 % pour le marché domestique et de 27 % pour le ChiNext 50, l'indice des valeurs de croissance et d'innovation de Shenzhen.

En Europe également, la rotation sectorielle a été tout simplement spectaculaire : en prenant comme exemple les indices développés par UBS comparant les valeurs gagnantes et perdantes de l'intelligence artificielle, les perdantes ont surperformé les gagnantes de plus de 31 %.

La forte volatilité quotidienne des actions individuelles (et des secteurs) s'explique également par les tensions géopolitiques, alors que les États-Unis ont repris leurs bombardements en Iran, ce dernier ayant riposté en frappant des bases américaines dans les pays voisins.

Dans le même temps, Trump et ses principaux relais médiatiques continuent d'affirmer qu'un accord est imminent (une fois encore), et que le détroit d'Ormuz rouvrira prochainement. Entre-temps, l'Iran a activé les Houthis sur l'autre front afin de bloquer le détroit de Bab el-Mandeb.

Plusieurs annonces en provenance de Chine ont également secoué les valeurs technologiques occidentales, les investisseurs craignant un deuxième épisode « DeepSeek » : une succession de nouveaux modèles d'IA, l'introduction en Bourse spectaculaire de son champion des mémoires DRAM, CXMT (qui contrôle déjà environ 10 % du marché mondial des DRAM), ou encore l'annonce selon laquelle



une entreprise chinoise sera bientôt en mesure de fournir à des sociétés telles que SMIC des machines de lithographie Deep Ultra Violet capables de concurrencer ASML.

Bien qu'elles ne puissent pas rivaliser avec les technologies EUV les plus récentes d'ASML, cette avancée est significative et montre que la Chine progresse à un rythme bien plus rapide que ce que la plupart des experts anticipaient.

Nous pensons que les récentes annonces montrent que la Chine, malgré tous les efforts déployés par les États-Unis pour ralentir son développement au moyen de sanctions et d'autres mesures, gagne son indépendance technologique bien plus rapidement que quiconque ne l'anticipait. Certains experts, comme le CEO de Hugging Face (la plateforme dédiée aux modèles ouverts), vont même jusqu'à affirmer que la Chine est désormais en tête dans le domaine des modèles d'IA open source.

J'ajouterais ce bref commentaire de Poe Zhao, analyste technologique basé à Pékin et fondateur de la newsletter Hello China Tech :

« Le changement le plus important depuis janvier 2025 est que les progrès de la Chine ne semblent plus être le fruit d'une avancée isolée réalisée par une seule entreprise. Le premier moment DeepSeek semblait exceptionnel. Les récentes annonces suggèrent désormais que la Chine dispose d'un système reproductible permettant de développer des modèles proches de la frontière mondiale en matière de performance. »

Et qu'en est-il des marchés actions mondiaux dans tout ce contexte ? Eh bien, le MSCI World a terminé le mois en hausse de 0,1 %.

Un mot également sur les résultats, qui ressortent solides, et pas uniquement dans les valeurs liées au cloud et aux infrastructures d'intelligence artificielle :

- 48 % des résultats européens sont ressortis supérieurs aux attentes, contre 21 % inférieurs aux attentes, ce qui laisse entrevoir le meilleur ratio de dépassements des attentes depuis 2023.
- L'ampleur des révisions bénéficiaires en Europe continue de s'accroître depuis des niveaux records sur quatre ans, avec les secteurs financier, industriel et technologique enregistrant les révisions à la hausse les plus marquées.
- 86 % des entreprises américaines ont dépassé les estimations de bénéfice par action (BPA), soit le meilleur taux de dépassement des attentes bénéficiaires depuis cinq ans. (Tous les chiffres proviennent de Goldman.)



La « nouvelle » banque centrale américaine

La Réserve fédérale américaine (Fed), sous la présidence de son nouveau président Warsh, a modifié sa manière de communiquer et indiqué qu'à l'avenir, elle pourrait réduire le nombre de ses réunions. Fini les « dot plots », ou les orientations prospectives (forward guidance) et, par conséquent, les engagements explicites sur les taux d'intérêt selon des trajectoires prédéfinies ; les conférences de presse seront également plus courtes.

Tout cela est acceptable. Il y a plusieurs décennies, il n'existait ni calendrier de réunions prédéfini, ni conférence de presse, et une simple annonce de modification des taux suffisait. Mais nous sommes en 2026, et lors de la dernière réunion, c'est le cadre d'action qui faisait défaut : malgré son discours ferme sur la maîtrise de l'inflation, comment la Fed compte-t-elle ramener l'inflation à 2 % ? Va-t-elle réduire la taille de son bilan, manœuvrer pour resserrer les conditions financières via une hausse des spreads de crédit et des rendements obligataires, ou encore augmenter les taux des fonds fédéraux ?

Les investisseurs ont délaissé les obligations du Trésor américain à 30 ans, propulsant leur rendement à la hausse jusqu'à 14 points de base, à près de 5,23 %, son plus haut niveau depuis 19 ans. Les rendements des obligations à 2 ans ont, eux, reculé. Les anticipations d'inflation intégrées par les marchés ont augmenté (notre obligation indexée sur l'inflation arrivant à échéance dans un peu plus d'un an implique désormais une inflation de 4,25 %), le dollar s'est affaibli, et même les actions ont chuté, les investisseurs estimant que Warsh ne faisait que repousser une hausse des taux devenue inévitable.

L'absence d'action pourrait se retourner contre la Fed si l'inflation venait à accélérer : nous n'avons pas encore observé d'« effets de second tour » sur l'inflation, mais cela pourrait bientôt changer.

Dans ce contexte, nous pouvons évoquer l'intervention sur le marché des changes visant à renforcer le yen japonais, que nous avons identifiée comme une possibilité dans notre dernier rapport.

La Banque du Japon (BOJ) a mobilisé un montant record estimé à 53 milliards de dollars en une seule journée. Mais cette fois-ci, la situation était différente. La Fed a autorisé la BOJ à recourir à un mécanisme permettant aux banques centrales d'obtenir des dollars en utilisant des bons du Trésor américain comme garantie : ce dispositif permet au Japon d'accéder jusqu'à 60 milliards de dollars par jour sans avoir à vendre de bons du Trésor. La Fed s'est elle-même symboliquement associée à cette opération en vendant (curieusement) des euros contre des yens, pour un montant équivalent à 1 milliard de dollars. Il s'agissait de la première action coordonnée depuis 2011, après le tsunami.

Trump a principalement qualifié cette action financière conjointe de « signal d'amitié » adressé à Tokyo.

Nous sommes plus sceptiques : Le marché obligataire japonais est resté sous pression toute l'année, la Banque du Japon hésitant à relever ses taux, l'inflation restant obstinément élevée, tandis que la faiblesse du yen aggrave la situation, tout comme la balance commerciale. Les États-Unis souhaitent éviter une contagion vers leur propre marché obligataire déjà sous pression, car ils auraient pu être confrontés à une hausse des rendements obligataires au Japon, ainsi qu'à des ventes de titres américains par le Japon afin de financer l'intervention, comme cela avait été le cas en février et en avril.

Le Japon est désormais de loin le plus grand détenteur de dette américaine, largement devant la Chine : ses avoirs dépassent 1 100 milliards de dollars (ils atteignaient 1 200 milliards plus tôt cette année). En Chine, au cours des douze dernières années, les détentions de dette américaine sont passées de 1 300 milliards à moins de 800 milliards de dollars. Bien entendu, les États-Unis sont un ami du Japon.



Stratégie

En résumé :

- Nous traversons un supercycle d'investissement historique (CAPEX) ainsi que la révolution de l'intelligence artificielle. Les méga-entreprises qui étaient autrefois « légères en capital » sont désormais devenues fortement capitalistiques.
- Les économies développées ont relativement bien absorbé le choc énergétique provoqué par la guerre.
- De manière surprenante, la zone euro a enregistré une croissance supérieure à celle des États-Unis au deuxième trimestre, malgré la crise énergétique.
- L'indice des surprises économiques de la zone euro atteint son niveau le plus élevé depuis plus de deux ans.
- Les surprises macroéconomiques mondiales sont positives chaque jour depuis 18 mois.
- L'emploi aux États-Unis reste relativement solide.
- L'inflation dans le monde occidental semble maîtrisée, même si elle demeure trop élevée aux États-Unis.
- Les dépenses des ménages aux États-Unis restent soutenues, favorisées par la bonne tenue des marchés actions.

À ce stade, nous continuons donc à être prudemment optimistes à l'égard des actions et maintenons actuellement une position de surpondération sur cette classe d'actifs, ce qui résulte également en partie de la performance décevante des obligations. Il convient de souligner que l'une de nos expositions privilégiées de longue date, les banques de la zone euro, continue de fortement surperformer : au moment de la rédaction de ce rapport, le secteur affiche une progression de 26 % depuis le début de l'année.

Nous privilégions une approche équilibrée et diversifiée en termes de secteurs et de zones géographiques : nous estimons qu'il est trop tôt pour écarter le thème de l'IA et des infrastructures liées à l'IA. Dans le même temps, ces dernières semaines, les marchés ont démontré les avantages d'une exposition à l'« économie traditionnelle

», comme par exemple les biens de consommation courante, le secteur pharmaceutique ou les télécommunications, lorsque les secteurs et les titres les plus prisés font l'objet de prises de bénéfices et d'ajustements d'exposition. C'est ainsi que nous interprétons actuellement l'épisode survenu en juillet concernant les infrastructures d'IA et les titres « gagnants » de l'IA.

Au sein de nos stratégies, nous maintenons un équilibre dans notre allocation technologique asiatique entre les valeurs de « l'ancienne technologie » et les titres liés aux mémoires et aux semi-conducteurs. Dans notre panier européen, après avoir évité ce secteur cette année, nous avons augmenté notre exposition aux logiciels à environ 10 %

Actions

Nous sommes légèrement surpondérés. Nous conservons une surpondération sur les actions de la zone euro et d'Asie par rapport aux actions américaines, à l'exception des méga-capitalisations.

Obligations

Nous continuons de privilégier l'exposition au crédit par rapport à la duration. Cependant, nous avons renforcé la qualité de nos portefeuilles. Nous sommes exposés au crédit investment grade, au high yield européen, aux obligations hybrides, ainsi qu'aux dettes subordonnées des établissements financiers et des compagnies d'assurance.

Devises

L'exposition au yen japonais est entièrement couverte ; nous avons désormais une exposition de 5 % au dollar américain.

Or

Nous maintenons notre allocation en or à un peu plus de 2 %.



Positionnement

Exposition globale

Nous sommes désormais légèrement surpondérés en actions et sous-pondérés en obligations, avec une exposition réduite à l'or et une surpondération en liquidités. Les expositions au yen japonais (JPY) sont couvertes.

Actions : surpondération

Nous avons une surpondération sur la zone euro et une sous-pondération sur les actions américaines, une sous-pondération du secteur technologique américain, une surpondération sur le Nasdaq 100 en pondération égale, une surpondération sur le S&P 500 en pondération égale, une position neutre sur le Royaume-Uni, une position neutre sur le Japon, et une surpondération sur l'Asie hors Japon.

Actions thématiques

Holdings familiales européens, technologie asiatique, champions européens.

Obligations : sous-pondération

Long 1 à 3 ans US Treasuries, long 20+ ans US Treasuries, sous-pondération souverains, surpondération Investment Grade en EUR et USD, surpondération High Yield en EUR, sous-pondération en USD, long obligations indexées à l'inflation US.

Obligations thématiques

Long hybrides, long dette subordonnée financière, obligations subordonnées d'assurance.

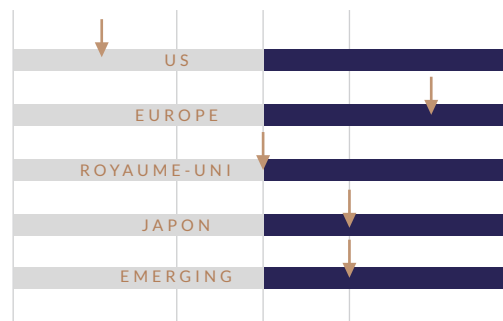
Devises : les portefeuilles non référencés en dollar sont entièrement couverts contre le yen (JPY), et présentent une exposition de 5 % au dollar américain (USD). Les portefeuilles référencés en dollar sont long EUR.

Matières premières : surpondération

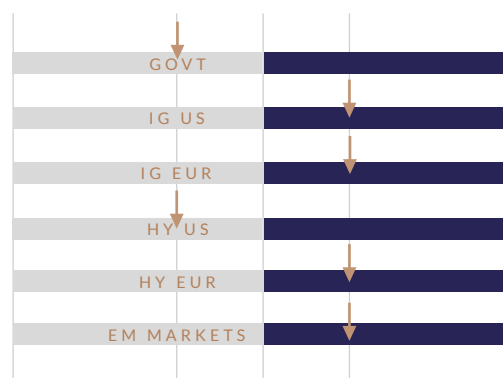
Position modérée sur l'or.

Thermomètre de conviction

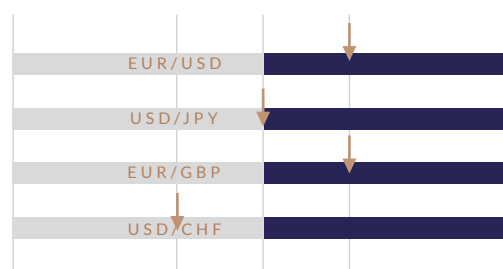
Actions



Obligations



Devises



Matières premières



Vue négative

Vue positive



Aperçu du marché au 31 juillet 2026

Equities (local ccies)	Level	5D	MTD	YTD
MSCI WORLD HEDGED EUR	530,84	0,86%	0,13%	9,61%
US S&P500	7 489,72	1,06%	-0,06%	10,12%
MAGNIFICENT 7 (CAP WEIGHT.)	217,63	3,87%	4,81%	5,04%
NASDAQ 100	28 274,20	0,53%	-6,52%	12,38%
EUROPE EURO STOXX 50	6 358,01	1,24%	0,59%	12,35%
GERMANY DAX	25 629,24	2,11%	2,53%	4,65%
FRANCE CAC40	8 509,64	1,64%	1,33%	7,14%
BELGIUM BEL20	5 685,82	-0,85%	-1,14%	14,64%
SWISS MARKET INDEX	14 346,14	0,13%	1,07%	11,30%
UK FTSE100	10 868,05	1,23%	3,62%	11,48%
RUSSELL 2000	2 931,34	0,05%	-3,02%	18,98%
JAPAN TOPIX	4 003,30	-0,19%	0,22%	18,85%
MSCI EMERGING	1 666	2,36%	-3,03%	20,25%
MEXICO MEXBOL	66 936,99	0,83%	0,17%	5,91%
HONG KONG HANG SENG	25 884,43	3,69%	13,45%	2,99%
CHINA CSI 300	4 588,20	1,24%	-7,41%	0,59%
INDIA SENSEX	78 094,64	2,71%	2,33%	-7,31%
KOREA KOSPI	6 595,45	-1,40%	-22,18%	57,55%
HANG SENG TECH	4 829,22	4,31%	7,98%	-11,86%
AUSTRALIA ALL-SHARE	5 836,47	1,17%	3,69%	11,15%

US: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
COMMUNICATION SVCS	456,61	5,37%	0,58%	1,39%
CONSUMER DISCRETIONARY	1 922,36	8,30%	0,82%	0,04%
CONSUMER STAPLES	940,96	1,15%	2,10%	10,31%
ENERGY	912,61	-0,16%	12,60%	34,74%
FINANCIALS	946,79	1,07%	6,16%	4,77%
HEALTH CARE	1 893,67	-0,01%	2,40%	5,96%
INDUSTRIALS	1 520,75	-1,58%	-3,01%	16,54%
INFORMATION TECHNOLOGY	6 553,95	-0,11%	-3,43%	15,65%
MATERIALS	627,22	-1,72%	-1,65%	10,12%
REAL ESTATE	286,59	-2,20%	2,52%	14,33%
UTILITIES	450,17	-4,21%	-2,23%	5,29%

EUROPE: Sectors	Level	5D	MTD	YTD
BASIC MATERIALS	3 476,26	0,84%	1,38%	20,25%
CONSUMER GOODS	4 055,99	2,10%	1,71%	7,15%
CONSUMER SERVICES	1 388,31	1,10%	-0,27%	-7,39%
FINANCIALS	1 787,85	1,60%	5,98%	18,69%
HEALTH CARE	3 851,68	-0,54%	-1,53%	2,79%
INDUSTRIALS	5 510,61	2,17%	0,25%	10,51%
OIL & GAS	2 194,63	0,38%	10,02%	34,49%
TECHNOLOGY	2 447,03	-2,79%	-10,41%	19,64%
TELECOMS	728,00	1,11%	-2,40%	11,99%
UTILITIES	3 006,06	-2,95%	-1,00%	18,55%



Aperçu du marché au 31 juillet 2026

Fixed Income	Level	5D	MTD	YTD
Pan-Euro 3-5 yrs IG	219,72	0,14%	-0,74%	0,20%
Euro Aggregate	246,33	0,03%	-1,47%	-0,19%
Pan-Euro HY Hedged Eur	483,76	-0,01%	-0,32%	1,34%
Global Inflation hedged EUR	237,91	-0,01%	-1,12%	-0,38%
US Corp High Yield	2 964,19	0,18%	-0,25%	1,71%
EM USD Aggregate TR	1 396,48	-0,04%	-1,30%	0,70%
EM Aggregate TR Local Ccy	167,08	1,03%	1,06%	2,75%
EUR Banks CoCo Tier 1	178,50	0,40%	-0,27%	2,11%
EU GOVT HEDGED EUR	214,17	0,02%	-1,72%	-0,84%
Global Aggregate Hedged EUR	217,78	0,01%	-1,14%	-0,88%
Commodities	Level	5D	MTD	YTD
GOLD	4 046,15	-0,16%	0,95%	-6,33%
COPPER	646,55	2,30%	4,41%	13,79%
OIL WTI	84,67	-5,20%	21,83%	47,46%
OIL BRENT	90,12	-6,88%	23,59%	48,10%
Currencies	Rate	5D	MTD	YTD
EURUSD	1,1527	1,38%	0,92%	-1,86%
GBPUSD	1,3483	1,19%	1,67%	0,06%
USDJPY	157,4000	-3,92%	-3,17%	0,44%
USDCHF	0,8075	-1,31%	-0,11%	1,88%
AUDUSD	0,7019	0,57%	1,45%	5,19%
EURCHF	0,9304	0,01%	0,77%	-0,04%
USDCNY	6,7531	-0,27%	-0,50%	-3,36%
USDKRW	1 471,95	-1,37%	-7,11%	
USDBRL	6,1774	-0,20%	-1,72%	
USDTRY	47,5119	0,37%	1,83%	10,61%
BITCOIN	62 899,25	-1,89%	7,46%	-28,24%



Ce document a été préparé par Apricus Finance SA. Il n'est pas destiné à la distribution, à la publication, ou à l'utilisation dans toute juridiction où une telle distribution, publication ou utilisation serait illégale, ni à toute personne ou entité à qui il serait illégal de s'adresser avec ce document.

Ce document est fourni à titre d'information uniquement et ne constitue ni une offre ni une recommandation d'acheter ou de vendre des titres. Il contient les opinions d'Apricus Finance SA à la date de sa publication. Ces opinions ne prennent pas en compte les circonstances, objectifs ou besoins individuels des investisseurs. Aucune déclaration n'est faite concernant le fait qu'un investissement ou une stratégie soit adapté ou approprié aux circonstances individuelles ou que tout investissement ou stratégie constitue une recommandation personnelle pour un investisseur. Chaque investisseur doit prendre ses propres décisions indépendantes concernant les titres ou instruments financiers mentionnés dans ce document. Avant d'engager toute transaction, un investisseur doit examiner attentivement l'adéquation de cette transaction à ses circonstances particulières et, si nécessaire, obtenir des conseils professionnels indépendants concernant les risques ainsi que les conséquences juridiques, réglementaires, fiscales et comptables.

Les informations et analyses contenues dans ce document sont basées sur des sources considérées comme fiables. Cependant, Apricus Finance SA ne garantit pas la ponctualité, l'exactitude ou l'exhaustivité des informations contenues dans ce document, ni n'accepte de responsabilité pour toute perte ou dommage résultant de son utilisation. Toutes les informations et opinions, ainsi que les prix indiqués, peuvent changer sans préavis. Ce document peut contenir des articles provenant d'autres sources financières. Ces sources sont toujours mentionnées lorsqu'elles sont incluses.

Les performances passées ne garantissent pas les rendements actuels ou futurs, et l'investisseur peut récupérer moins que ce qu'il a investi. La valeur de tout investissement dans une devise autre que la devise de base d'un portefeuille est soumise au risque de taux de change. Ces taux peuvent fluctuer et affecter défavorablement la valeur de l'investissement lorsqu'il est réalisé et converti de nouveau dans la devise de base de l'investisseur. La liquidité d'un investissement est soumise à l'offre et à la demande. Certains produits peuvent ne pas avoir de marché secondaire bien établi ou, dans des conditions de marché extrêmes, peuvent être difficiles à évaluer, entraînant une volatilité des prix et rendant difficile l'obtention d'un prix pour disposer de l'actif.

Ce document a été émis en Suisse par Apricus Finance SA. Ni ce document ni aucune de ses copies ne peuvent être envoyés, emportés, distribués aux États-Unis ou remis à toute personne américaine.