



Morning News & Insight

BY JOHN PLASSARD
2024.08.06

MIRABAUD

Accountable for generations

Break Fast - PRE MARKET : EUROSTOXX 50 - 4'632 / +0,95% August 6, 2024

SWITZERLAND			
	Variation	YTD	
Swiss Market Index	11 543,3	-2,8%	3,6%
SPI Index	15 376,4	-2,7%	5,5%
SMIM	2 544,3	-2,9%	-0,8%

EUROPE			
	Variation	YTD	
Euro Stoxx 600	487,1	-2,2%	1,7%
Euro Stoxx 50	4 571,6	-1,4%	1,1%
DAX	17 339,0	-1,8%	3,5%
CAC 40	7 149,0	-1,4%	-5,2%
FTSE100	8 008,2	-2,0%	3,6%
IBEX 35	10 423,4	-2,3%	3,2%
MIIB 30	31 293,5	-2,3%	3,1%

USA			
	Variation	YTD	
Dow Jones Indu.	38 703,3	-2,6%	2,7%
S&P 500	5 186,3	-3,0%	8,7%
Nasdaq	16 200,1	-3,4%	7,9%
Russell 2000	2 039,2	-3,3%	0,6%
Chg 5 days			
Bull	44,9	3,9%	
Bear	25,2	-20,5%	
10y US	3,84	-7,2%	

OTHERS			
	Variation	YTD	
MSCI World (USD)	3 342,7	-3,1%	5,5%
Bovespa	125 269,5	-0,5%	-6,6%
Nikkei 225	34 036,3	7,4%	1,0%
Bombay SENSEX	79 175,2	0,5%	9,6%
Hang Seng	16 662,8	-0,2%	-2,3%
Shanghai Comp	2 851,1	-0,3%	-4,1%
TSX Comp	22 227,6	-2,2%	6,1%

Source : Bloomberg, Factset, Mirabaud

SMI - TOP MOVERS			
Logitech Intl SA	-0,8%	Swiss Re AG	-4,2%
UBS Group AG	-1,3%	Roche Holding AG	-3,9%
Geberit AG	-1,9%	Swiss Life Holding AG	-3,5%

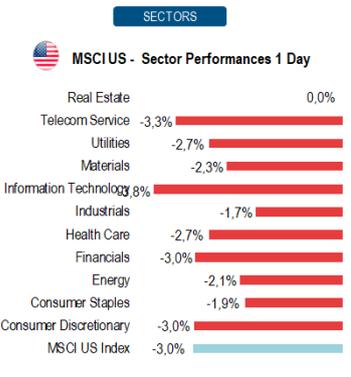
STOXX600 - TOP MOVERS			
OCI NV	13,1%	Aurubis AG	-11,9%
Aalberts NV	2,7%	Rubis	-8,1%
BE Semiconductor Industri	2,7%	Genmab A/S	-7,4%
Infineon Technologies AG	1,3%	Subsea 7 SA	-7,2%
Galderma Group AG	1,3%	Vestas Wind Systems A/S	-6,8%
HUGO BOSS AG	1,3%	Zealand Pharma A/S	-6,8%
Verallia SA	1,2%	Melrose Industries PLC	-6,4%

S&P 500 - TOP MOVERS			
Kellanova	16,2%	Caesars Entertainment Inc	-6,9%
Tyson Foods Inc	2,1%	Walgreens Boots Alliance Inc	-6,6%
CrowdStrike Holdings Inc	1,9%	Etsy Inc	-6,6%
Advanced Micro Devices Ir	1,8%	Intel Corp	-6,4%
Constellation Energy Corp	1,7%	NVIDIA Corp	-6,4%
Booking Holdings Inc	1,7%	Bath & Body Works Inc	-5,9%
ON Semiconductor Corp	1,5%	United Airlines Holdings Inc	-5,7%

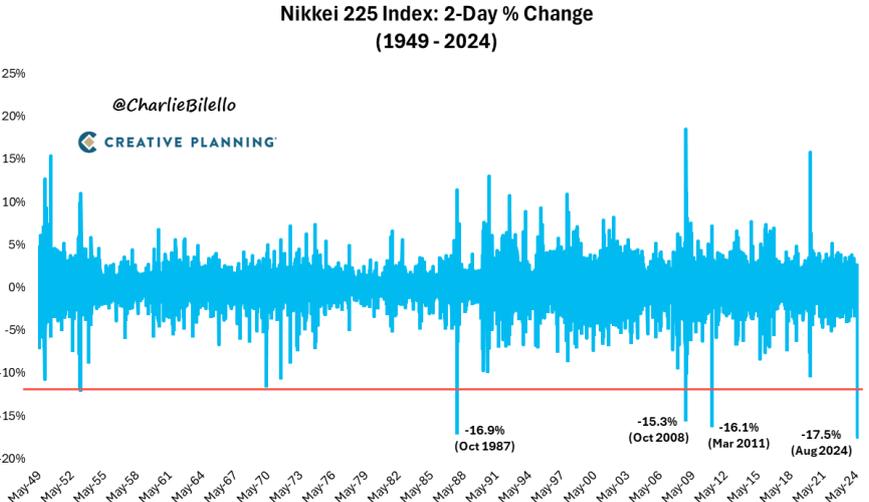


FOREX		
Usd / Jpy	145,93	
Gbp / Usd	1,2774	
Eur / Usd	1,0952	
Eur / Chf	0,9382	
XBT/Usd	55 684	

METALS			
	Variation	YTD	
Gold	2410,5	-0,113%	16,73%
Silver	27,1375	-0,591%	13,90%
Copper	397,4	-0,713%	2,06%



Les principaux indices américains ont fini en nette baisse hier soir après un sell off général des marchés avec notamment une baisse historique (en nombre de points) du Nikkei le matin, dans le sillage des craintes d'une erreur de politique monétaire de la banque du Japon et/ou de la Fed, ainsi que d'un « risque » de récession (potentielle) aux États unis après la publication des statistiques de l'emploi (américain) vendredi dernier. On notera qu'en début de séance près de 2'000 milliards de dollars ont été effacés du marché boursier américain, le Nasdaq ayant chuté de plus de 1 000 points, ce qui n'était jamais arrivé dans l'histoire de cet indice.



Au niveau des attentes des « grandes banques », on signalera que Goldman Sachs a augmenté ses probabilités de récession à 12 mois de 15% à 25% et s'attend à 3 baisses de taux de 25 pdb avant la fin de l'année (soit une baisse à chaque réunion) et que JP Morgan parie à 50% sur une récession aux États-Unis avec 2 baisses de 50bps (!) en septembre et en novembre.

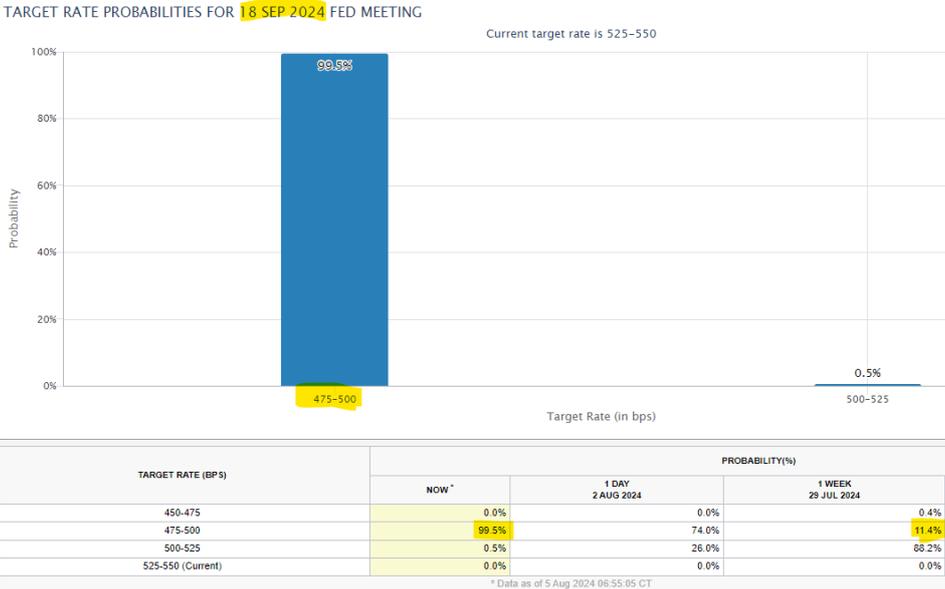
Bref, c'est un vent de panique qui s'est emparé des marchés financiers, les investisseurs allant mêmes à parier à 60% sur une baisse des taux dans la semaine qui suit ! (hors réunion officielle donc).

[Subscribe](#) Hot Headlines

***TRADERS PRICE 60% CHANCE OF 25BPS FED RATE CUT WITHIN ONE WEEK**

Quoi qu'il en soit, les contrats à terme intègrent désormais 127 points de base de baisse d'ici la fin de l'année, soit une hausse de 11 points de base par rapport à la clôture de vendredi, et en hausse par rapport à 68 points de base il y a une semaine.

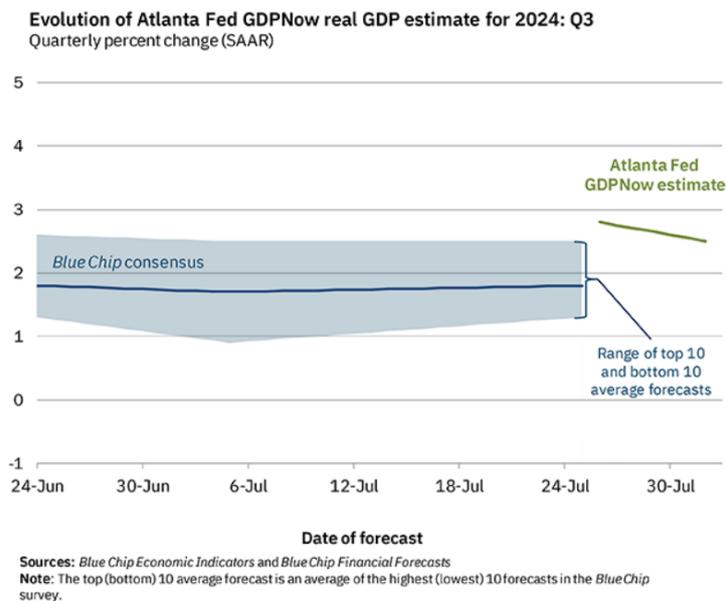
Le marché anticipe désormais une baisse de 50 points de base en septembre (à presque 100% contre 11% il y a 1 semaine), encore 50 en novembre et 25 en décembre.



Conséquence directe, la volatilité (VIX) est remontée à 65 points en séance, pas très loin de son niveau de la crise du Covid (66), c'est dire les inquiétudes des investisseurs.



Intéressant de noter ici que malgré les craintes de rentrée en récession, le modèle prévisionnel de la Fed d'Atlanta, GDP Now, prévoit pour l'instant que la croissance économique américaine devrait être de 2.5% au 3^{ème} trimestre de l'année.



Cerise sur le gâteau de la séance d'hier, les actions de Nvidia (qui est le véritable « pouls » de l'intelligence artificielle et qui publiera ses résultats le 28 août prochain) ont fortement chuté en raison de multiples préoccupations, notamment :

- La chute des marchés mondiaux
- Les craintes de récession
- Les risques d'un éclatement potentiel de la bulle (est-ce véritablement une bulle ?) de l'intelligence artificielle

La baisse a été exacerbée par des rapports selon lesquels la nouvelle puce d'IA de Nvidia, la B200 de la série Blackwell, est confrontée à un retard de production de trois mois en raison d'un défaut de conception à un stade avancé.

Les grandes entreprises technologiques comme Google, Meta et Microsoft, qui ont beaucoup investi dans ces puces, pourraient maintenant voir leurs projets d'IA retardés jusqu'en 2025...

Cette situation soulève des doutes quant à l'offre et non la demande...



Au niveau des cryptodevises, on notera que le bitcoin a chuté de 10 % pour passer sous la barre des 53 000 hier, atteignant son niveau le plus bas depuis plus de cinq mois, les craintes croissantes d'une récession aux États-Unis ayant incité les investisseurs à se débarrasser des actifs à risque, notamment les cryptomonnaies, les actions, les matières premières et les monnaies sensibles au risque.

Le 2 août, les fonds négociés en bourse sur le bitcoin ont enregistré leur plus forte décollecte en trois mois (237 millions de dollars), ce qui fait craindre l'apparition d'un nouveau marché baissier.

On notera que le Bitcoin (par exemple) est aujourd'hui totalement corrélé avec le Nasdaq...



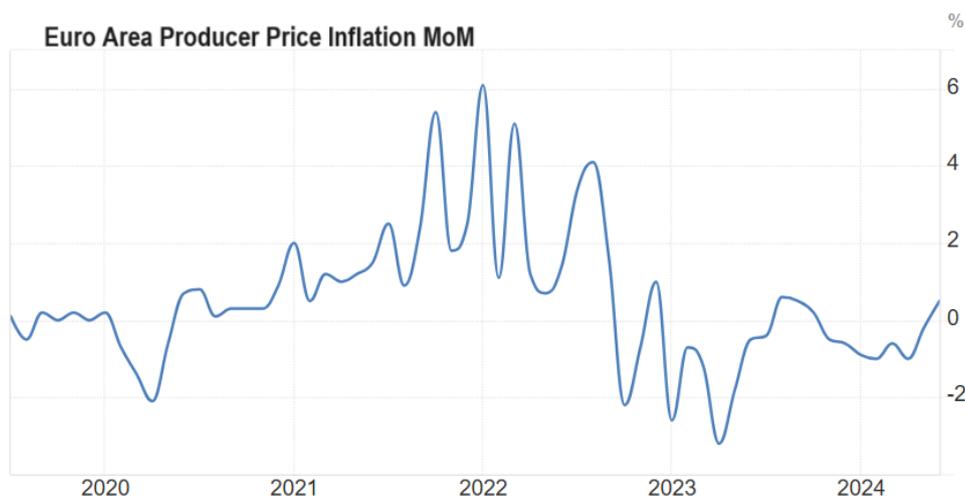
Enfin, en Europe, les choses se compliquent quelque peu pour la banque centrale européenne (BCE). En effet, les prix à la production dans la zone euro ont augmenté de 0,5 % d'un mois sur l'autre en juin 2024, dépassant les attentes d'une hausse de 0,4 % après une baisse de 0,2 % en mai.

Cette hausse a mis fin à sept mois consécutifs de déflation des prix à la production, attribuée principalement à une hausse de 1,6 % des coûts de l'énergie, après une baisse de 1,1 % en mai.

Les prix des biens intermédiaires, des biens d'équipement et des biens non durables ont tous augmenté de 0,1 %, reflétant les chiffres du mois précédent. Les prix des biens de consommation durables sont restés stables, alors qu'ils avaient baissé de 0,3 % en mai.

En glissement annuel, les prix à la production ont baissé de 3,2 %, après une baisse de 4,1 % en mai et proche des prévisions de -3,3 %. Hors énergie, l'IPP a augmenté de 0,1 %, comme en mai, et a diminué de 0,1 % sur une base annuelle.

S'il ne fait (presque) pas de doute que la BCE va baisser ses taux en septembre afin de relancer la croissance économique du bloc, il n'est pas certain que le chiffre qui vient d'être publié ne fasse plaisir à Christine Lagarde...



- **Secteurs et valeurs**

Au niveau des secteurs, les 11 sous-indices du S&P 500 ont fini en nette baisse la technologie en queue de peloton, derrière la consommation discrétionnaire et les services de communication. Les moins fortes baisses ont été à mettre sur le compte de l'énergie, de l'industrie et de la consommation de base.

Du côté des valeurs individuelles, on notera les baisses de Nvidia -6.82%, Apple -4.82%, Microsoft -3.27%, Amazon -4.10%, Google -4.45%, Meta -2.54%, Tesla -4.23%, Costco -2.46% ou encore Oracle -4.07%. Les progressions ont été mettre sur le

compte de Kellanova -16.23%, Tyson Food +2.09%, AMD+1.75% ou encore ON Semi +1.50%.

- **Devises et rendements**

Au niveau des devises, c'est bien évidemment le JPY qui était à l'honneur en progressant très fortement face à la majeure partie des devises internationales. Le CHF a aussi fortement progressé face l'EUR et au USD.

Du côté des rendements des Treasuries, on signalera la baisse du 10 ans américain (376%), du 30 ans (4.05% avec un plus bas de 3.99% en séance) et du 2 ans (3.87%).

- **Pétrole**

Les contrats à terme sur le pétrole brut WTI ont marginalement baissé pour s'établir au-dessus de 73 dollars le baril hier soir, atteignant ainsi leur niveau le plus bas depuis six mois, sur fond d'inquiétudes croissantes concernant la récession aux États-Unis, le plus grand consommateur de pétrole au monde.

Si les tensions géopolitiques au Moyen-Orient, notamment les rapports faisant état de frappes aériennes israéliennes ayant fait des victimes, demeurent un facteur, l'attention se porte principalement sur l'affaiblissement de la demande de pétrole. Des données récentes font état d'un ralentissement significatif de la croissance de l'emploi aux États-Unis, d'une augmentation du chômage et d'une stagnation des augmentations de salaire.

Les États-Unis et la Chine ont également fait état d'une contraction de leur secteur manufacturier, ce qui renforce les craintes d'une baisse de la consommation de pétrole. En outre, l'escalade des tensions au Moyen-Orient, notamment les menaces de représailles de l'Iran à la suite de l'assassinat de dirigeants clés du Hamas et du Hezbollah, ajoute à l'incertitude du marché.

1. Récession : What if?

Déclenchement de la règle de Sahm (Sahm Rules) aux États-Unis, dégradation des statistiques économiques américaines ou encore craintes d'une erreur de politique monétaire, il n'en fallait pas plus pour que certains analystes parient à nouveau sur une rentrée en récession de l'économie américaine. Se pose alors la question de savoir comment, historiquement, se comportent les divers actifs durant une récession. Scénario « what if » qui n'est pas le nôtre aujourd'hui. Synthèse et analyse.

a. Les faits

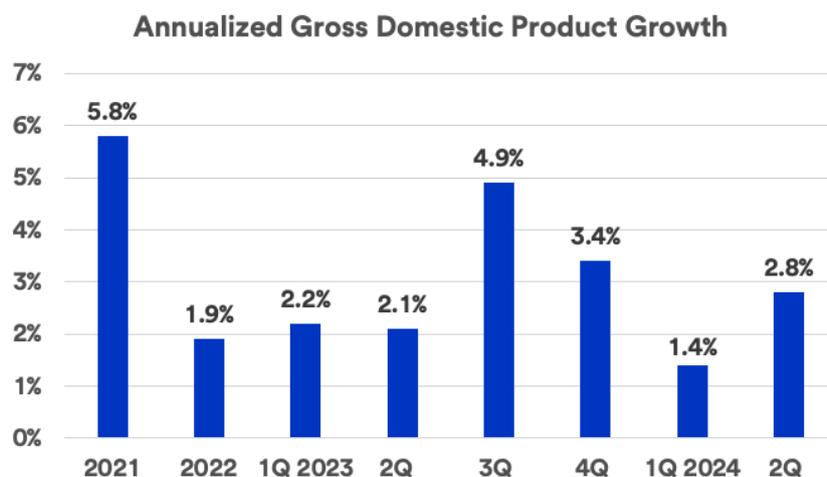
Les récessions prennent souvent tout le monde par surprise. À l'inverse, on se souvient qu'en 2023, lorsque tout monde s'attendait à ce que les États-Unis entrent en récession, c'est le contraire qui s'est matérialisé.

Jusqu'à vendredi dernier, la probabilité d'une récession dans la première économie mondiale était très faible. Goldman Sachs par exemple tablait sur seulement 15% de probabilité. La publication des chiffres de l'emploi nettement en dessous des attentes du consensus a cependant « tout » changé.

La banque américaine a relevé ses estimations à 25% et JP Morgan parie maintenant sur 50% de probabilité d'une entrée en récession des États-Unis.

La question de savoir si elle sera profonde ou superficielle, longue ou courte est débattue, mais l'idée que l'économie entre dans une période de contraction fait l'objet d'un débat naissant très animé.

Après avoir effectué un exercice similaire dans le Morning & Synthèse sur les thématiques du hard landing ou du soft landing vous trouverez ci-dessous toutes les réponses aux questions que vous pourriez vous poser sur les précédentes récessions.



b. Qu'est-ce qu'une récession ?!

La question semble infantile, mais elle est nécessaire. Une récession se caractérise par une phase de contraction économique qui s'étend sur plus de 6 mois (seulement 2 trimestres représentant une « récession technique »).

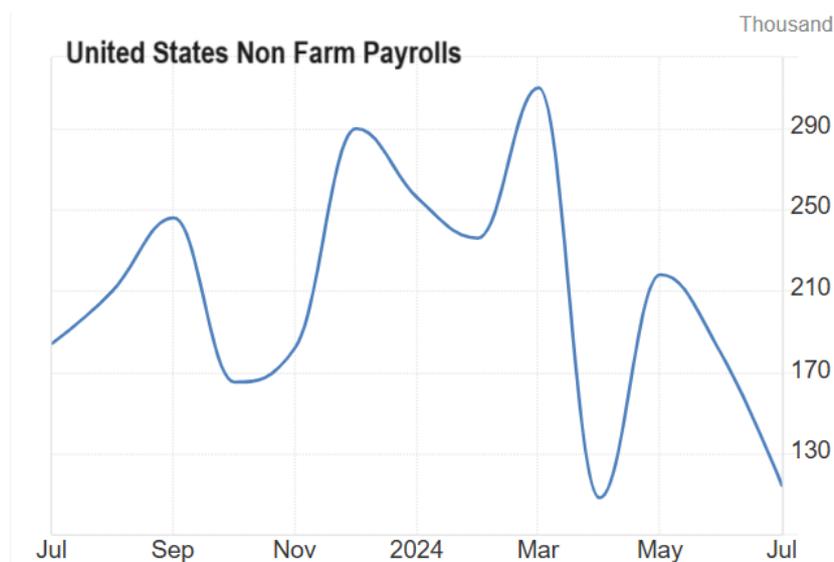
De manière générale, on dit qu'un pays est entré en phase de récession lorsque l'économie recule sur deux trimestres consécutifs, principalement sur la base du produit intérieur brut (PIB).

Selon le Bureau national de recherche économique, la durée moyenne des récessions depuis 1945 est d'un peu plus de 11 mois, avec des périodes longues dont la moyenne atteint les 58 mois.

c. Pourquoi les États-Unis pourraient-ils rentrer en récession ?

Malgré une croissance économique américaine au deuxième trimestre en accélération par rapport au premier trimestre 2024, force est de constater que les bases de comparaison au troisième trimestre par rapport à 2023 seront très élevées (la croissance du troisième trimestre 2023 étant de 4.9%). Par ailleurs, on l'a constaté dernièrement, le niveau des taux d'intérêt aux États-Unis commence à avoir un impact négatif sur la consommation des Américains (n'hésitez pas à nous demander notre étude sur le sujet).

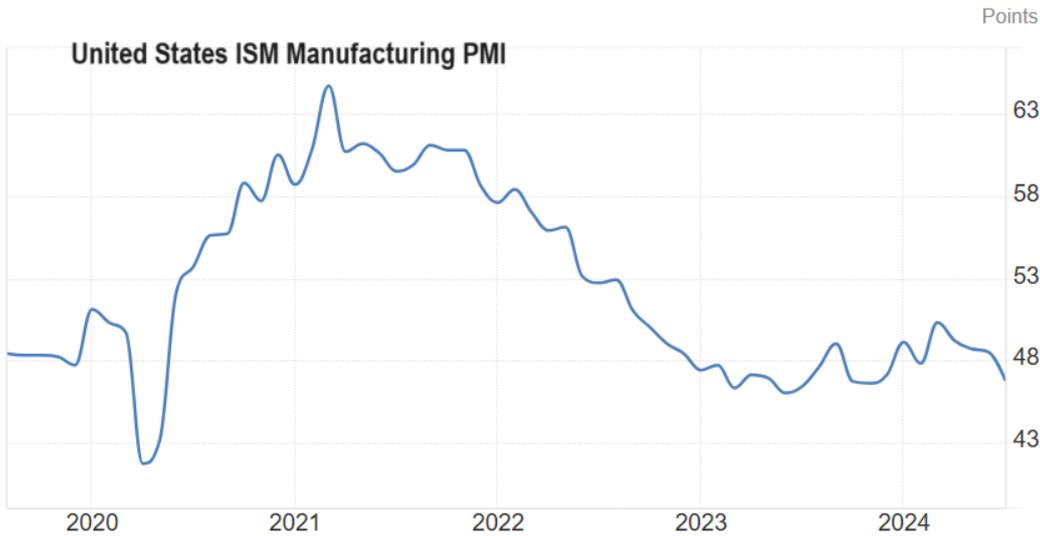
Dernier exemple en date : L'économie américaine a créé 114 000 emplois en juillet 2024, bien en deçà des 179 000 emplois de juin et des prévisions de 175 000 emplois.



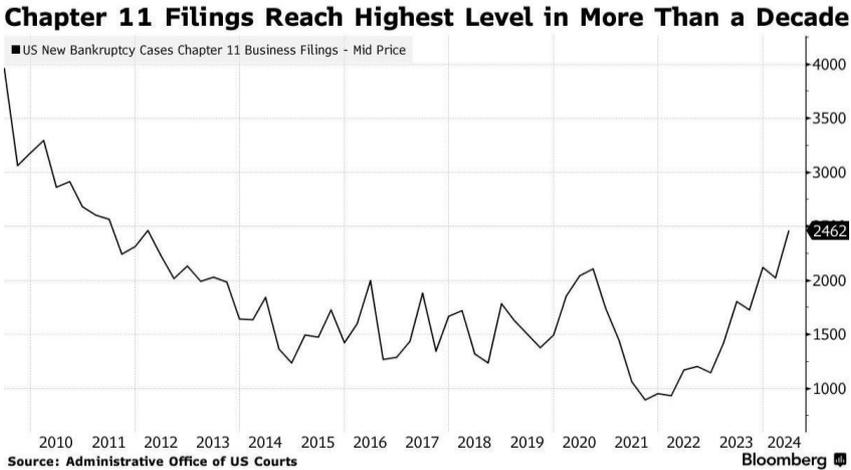
Il s'agit également du niveau le plus bas depuis trois mois, inférieur au gain mensuel moyen de 215 000 au cours des 12 mois précédents, ce qui indique que le marché du travail est en train de se refroidir.

Le taux de chômage quant à lui est passé de 4.1% en juin à 4.3% en juillet.

On peut bien évidemment aussi citer les ISMs manufacturiers. Le PMI manufacturier ISM est effectivement tombé à 46,6 en juillet 2024, contre 48,5 le mois précédent, bien en dessous des attentes du marché (48,8), reflétant la plus forte contraction de l'activité manufacturière américaine depuis novembre 2023. Il s'agit de la vingtième baisse de l'activité au cours des 21 dernières périodes, ce qui souligne l'impact des taux d'intérêt élevés.



Enfin, autre exemple, les dépôts de dossiers au titre du chapitre 11 (faillites aux États-Unis) atteignent leur niveau le plus élevé depuis plus de dix ans.



d. Comment évoluent historiquement les actifs durant une récession

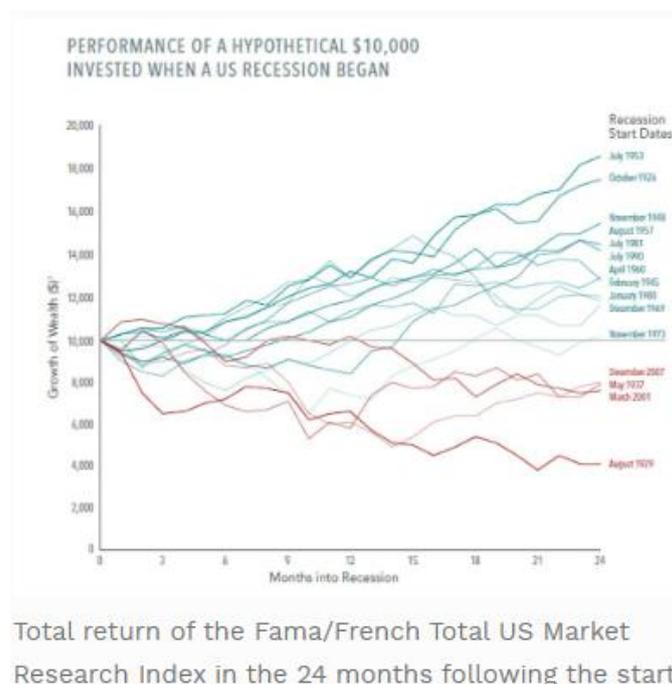
Lors des dernières récessions, il y a eu plusieurs réactions sur de nombreux actifs dont :

- **Comment évolue le S&P 500 ?**

Il est bien évidemment intéressant de savoir comment évoluent les indices durant une récession, mais aussi (et surtout ?) avant et après une récession.

Si on s'accorde sur les chiffres de la NBER ([US Business Cycle Expansions and Contractions | NBER](#)) voici les constatations que l'on peut faire :

- **Avant la récession** : Le rendement cumulé du S&P 500 a été, en moyenne, le plus faible au cours des 12 mois précédant une récession (-3 %) tout comme au cours de six mois (-2 %).
- **Durant une récession** : Au cours d'une récession, la performance moyenne est de -1%. Cependant, si on exclut la récession de 2007, la performance moyenne est de + 2.8% ! Un graphique très intéressant proposé par Forbes, nous montre comment aurait évolué un investissement de 10'000 dollars lors du déclenchement d'une récession sur une durée de 24 mois. Si les délais de récupération et la force varient, une performance positive a toujours été le résultat le plus probable.



- **Après la récession :** Il n'est pas surprenant que les rendements cumulés deviennent de plus en plus positifs au fur et à mesure que l'on s'éloigne de la récession. 6 mois après la récession la performance est en moyenne de +7%. Après 12 mois c'est +16% et après 2 ans 20%.

How Do Stocks Perform Around Recessions?

On average, stocks performed worse 1 year before a recession than during a recession. In the 2 years following a recession, price returns were positive 82% of the time.

Recession Start	Length (Years)	During Recession	6M Before	12M Before	6M After	12M After	2Y After
7/31/1953	0.83	18%	-6%	-3%	17%	30%	55%
8/31/1957	0.67	-4%	5%	-5%	18%	33%	25%
4/30/1960	0.83	17%	-5%	-6%	7%	10%	1%
12/31/1969	0.92	-5%	-6%	-11%	14%	8%	34%
11/30/1973	1.33	-13%	-9%	-18%	1%	23%	18%
1/31/1980	0.50	7%	10%	14%	6%	8%	-12%
7/31/1981	1.33	6%	1%	8%	-19%	20%	18%
7/31/1990	0.67	5%	8%	3%	3%	8%	20%
3/31/2001	0.67	-2%	-19%	-23%	-6%	-18%	-7%
12/31/2007	1.50	-37%	-2%	4%	21%	12%	44%
2/29/2020	0.17	-1%	1%	6%	12%	44%	?
Average Return		-1%	-2%	-3%	7%	16%	20%
% Positive Return Periods		45%	45%	45%	82%	91%	82%

Cumulative price return of the S&P 500 during past recessions. Past performance is not indicative of future returns.
Table: Darrow Wealth Management • Source: YCharts; Nber • Created with Datawrapper

- **Comment évoluent les bénéfices et les valorisations ?**

Si on reprend les chiffres du NBER, en moyenne, les bénéfices du S&P 500 diminuent de 16,4 % en période de récession. Il est à noter qu'au cours de deux des dix dernières récessions, il n'y a pas eu de baisse des bénéfices de l'indice.

Lors des récessions de 1973-1975 et de 1980, les bénéfices au niveau de l'indice ont en fait augmenté. Ces deux périodes ont été marquées par des niveaux d'inflation élevés et croissants, ce qui a probablement permis aux grandes entreprises américaines de maintenir la croissance de leurs bénéfices nominaux.

Au cours de la période de récession 1973-1975, les bénéfices par action au niveau de l'indice S&P 500 ont augmenté de 18,4 %. Pendant la récession de 1980, les bénéfices ont augmenté de 7,1 %.

La compression moyenne du ratio cours/bénéfice a été de 26,0 % et le multiple de l'indice S&P 500 a diminué au cours de chacune des périodes de récession.

Recession	EPS Degradation	P/E Compression
Aug 1957 – Apr 1958	-12.1%	-18.5%
Apr 1960 - Feb 1961	-12.4%	-22.1%
Dec 1969 – Nov 1970	-17.0%	-21.8%
Nov 1973 – Mar 1975	18.4%	-61.9%
Jan 1980 – Jul 1980	7.1%	-26.8%
Jul 1981 – Nov 1982	-11.8%	-19.7%
Jul 1990 – Mar 1991	-39.7%	-7.7%
Mar 2001 – Nov 2001	-25.9%	-27.7%
Dec 2007 – Jun 2009	-50.1%	-38.0%
Feb 2020 – Apr 2020	-20.3%	-15.5%
Mean	-16.4%	-26.0%
Median	-14.7%	-22.0%

En conclusion, pendant les récessions, les entreprises américaines subissent généralement une contraction de leurs bénéfices ainsi que de leurs ratios cours/bénéfice. Les dix dernières récessions ont toutes été marquées par des baisses du ratio C/B de l'indice S&P 500, tandis que les bénéfices ont diminué dans huit des dix récessions.

- **Comment évoluent les obligations ?**

En période de ralentissement économique, historiquement dans le cadre de sa politique monétaire, la Fed baisse le taux des fonds fédéraux.

Comme vous le savez, le marché obligataire est inversement corrélé au taux des fonds fédéraux et aux taux d'intérêt à court terme. Lorsque les taux d'intérêt baissent pendant une récession, les prix des obligations augmentent et les rendements obligataires diminuent.

Pendant les périodes de croissance économique qui suivent une récession, les taux d'intérêt commencent à augmenter. Les prix des obligations baissent et les investisseurs obligataires reçoivent des rendements plus élevés.

Toutes les obligations ne se comportent pas de la même manière en période de récession. Historiquement, les meilleures performances durant cette période du cycle économique sont les :

- Obligations fédérales émises par la Réserve fédérale
- Obligations municipales émises par les gouvernements locaux et d'État

- Obligations d'entreprises imposables émises par des sociétés privées

En termes de durée, c'est la durée longue qui est privilégiée lorsqu'on anticipe la récession et la durée courte lorsqu'on anticipe la sortie de la récession.

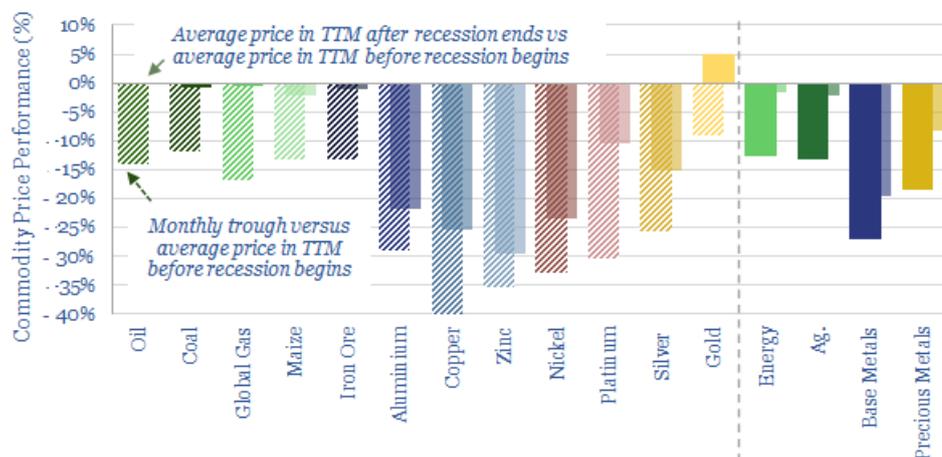
Les 2 principaux avantages d'investir sur le marché financier des obligations en période de récession sont :

Une source de revenus fixes et stables : En période de ralentissement économique, les obligations peuvent constituer une source de revenus fixes prévisibles.

Forte demande : En période de récession, les obligations sont plus demandées que les actions à dividendes.

- **Comment évoluent les matières premières ?**

Les métaux industriels sont généralement les plus durement touchés, avec une chute de 35 % d'un pic à l'autre. Les pics de prix de l'énergie sont en partie à l'origine de deux tiers des récessions, puis reviennent généralement aux niveaux d'avant la récession. Voici ce que nous racontent les données sur les récessions aux États-Unis depuis 1970 :



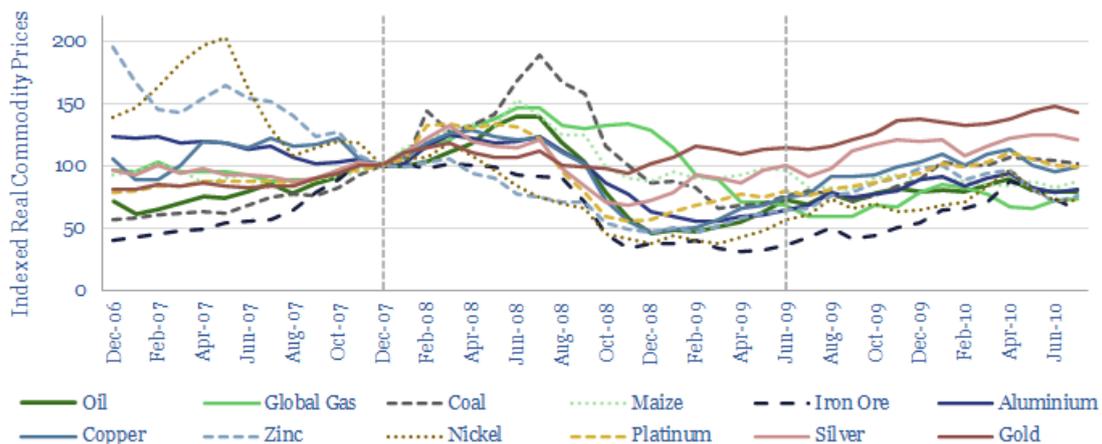
- **Les métaux industriels** sont généralement les plus durement touchés, avec une baisse de 35 % du sommet au plus bas (peak-to-trough) et une baisse de 20 % l'année suivant la fin de la récession par rapport à l'année précédant le début de la récession.
- **Le secteur de l'énergie** est plus hétérogène, avec une baisse de 23 % peak-to-trough, mais dans deux tiers des récessions, les prix de l'énergie ont continué à

grimper pendant six mois en moyenne après le début de la récession, ce qui laisse penser que les pénuries d'énergie en sont la cause.

- **L'or est une exception.** Lors de la récession moyenne médiane, les prix réels de l'or ont augmenté de 5 % au cours des 12 mois suivants la fin de la récession, par rapport aux 12 mois précédant son début. Les autres métaux précieux ont eu tendance à baisser de 10 à 15 %.

Cependant chaque récession est bien évidemment unique.

Lors de la Grande Récession de 2008-09 par exemple six des douze produits de base figurant dans ce graphique ont connu la pire baisse de pic à pic (c'est-à-dire du plus haut au plus bas) de toutes les récessions, tandis que trois autres des douze ont connu leur deuxième pire baisse.

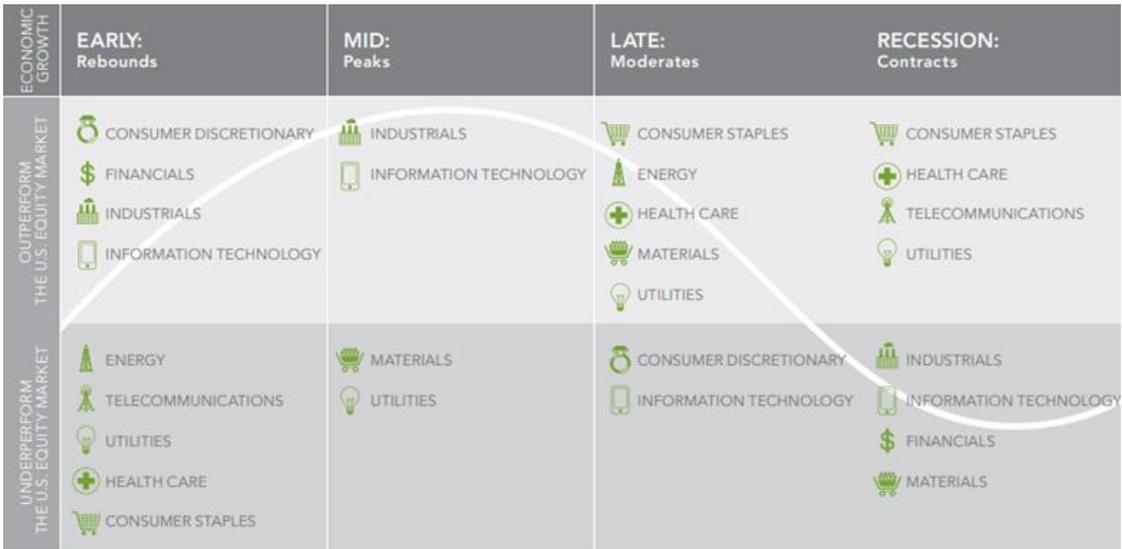


• Comment évoluent les secteurs :

Au fur et à mesure que la croissance économique stagne et se contracte, historiquement les secteurs les plus sensibles à l'économie perdent leur faveur et les défensives surperforment. Les biens de consommation de base, les services publics, les services de télécommunication et les soins de santé surperforment.

L'industrie, les technologies de l'information, les matériaux, l'immobilier et la finance, ont généralement sous-performé le marché. On fait bien évidemment attention aux anticipations de rentrée en récession et aux anticipations de sorties de récession.

C'est-à-dire que si au début de la récession on anticipe déjà une sortie, c'est bien évidemment les secteurs liés au rebond (finance, technologie ...) qui connaîtront les meilleures performances.



e. Synthèse

En nous référant à l'histoire, dans le cas hypothétique d'une entrée en récession des États-Unis, cela ne signifie pas spécialement un effondrement du S&P 500. L'idée étant que lorsqu'on rentre en récession, on anticipe qu'on en sort, qu'il y a une lumière au bout du tunnel. La question est bien évidemment de savoir quelle sera la durée d'une potentielle récession. Nous n'y sommes pas encore aujourd'hui et il ne faut surtout pas minimiser la capacité de la Réserve fédérale américaine à intervenir « en tout temps » si une décélération violente devait être à craindre...

2. Aujourd'hui

Aujourd'hui, ce sont les ventes au détail en zone euro (juin) et la balance commerciale de juin aux États-Unis qui seront à l'honneur.

Les indices européens devraient tenter un rebond technique ce matin après les sell off de ces derniers jours dans le sillage d'un net rebond du Nikkei suite à la baisse du Yen. Cependant, la volatilité devrait toujours être de mise avec les doutes économiques, monétaires, géopolitiques et politiques qui sont toujours bien présents...

Marchés asiatiques

Les indices asiatiques évoluent de manière variée ce matin avec la légère sous-performance des marchés chinois et le très fort rebond du Nikkei 225.

L'indice japonais bondi de 9 % à l'heure où ces lignes sont écrites pour dépasser les 34 000, tandis que l'indice Topix, plus large, a gagné 8 % pour atteindre 2 410, après que les deux indices de référence ont perdu plus de 12 % lors de la session précédente, ce qui a constitué la pire chute depuis le "lundi noir" de 1987.

Ces mouvements sont intervenus dans un contexte de dénouement rapide du "carry trade" sur le yen, l'orientation hawkish de la Banque du Japon ayant stimulé une forte hausse du yen.

Les investisseurs ont également réagi aux données montrant que le Japon a enregistré sa première hausse des salaires réels en 27 mois en juin, la croissance des salaires nominaux ayant dépassé l'inflation.

Les actions liées à la technologie et à l'intelligence artificielle mènent le rebond, avec des gains de Tokyo Electron (12,3 %), Advantest (8,4 %), SoftBank Group (10,9 %) et Hitachi (14,4 %).

Les valeurs financières, automobiles et de consommation ont également enregistré des gains importants après des baisses massives au cours de la session précédente, notamment Mitsubishi UFJ (12,5 %), Toyota Motor (10,4 %) et Fast Retailing (3,7 %).

SPECIAL ELECTIONS AMERICAINES : Et le colistier est...

Selon les rumeurs, Kamala Harris pourrait annoncer son colistier aujourd'hui. La short list serait les 2 personnes suivantes :

- **Josh Shapiro**, gouverneur de Pennsylvanie : Il a été procureur général de son État d'origine, est populaire en Pennsylvanie et pourrait contribuer à renforcer le soutien des démocrates dans un État où ils doivent absolument gagner. Il risque cependant de ne pas être bien accepté par les démocrates plus libéraux d'autres États.
- **Tim Walz**, gouverneur du Minnesota : Il préside le comité des règles de la convention nationale du parti démocrate, dirige un État du Midwest où les élections sont assez serrées, mais il a déclaré la semaine dernière à WCCO, la chaîne de télévision affiliée à CBS Minneapolis, qu'il serait "un peu nerveux à l'idée de devenir vice-président".

Faite vos jeux, rien ne va plus.

Actualité

Energie / Utilities

- ▶ **SunPower** a déclaré qu'elle avait déposé une demande de mise en faillite en vertu du chapitre 11 aux États-Unis et qu'elle avait conclu un accord avec Complete Solaria CSLR.O pour vendre une partie de ses activités pour un montant de 45 millions de dollars en numéraire.
- ▶ **Williams Companies** a dépassé les estimations de bénéfices du deuxième trimestre lundi, aidé par des gains provenant d'acquisitions et de projets d'expansion. Williams a procédé à une série d'acquisitions ces derniers temps afin d'accroître sa capacité, espérant ainsi profiter d'une hausse attendue de la demande d'exportations de gaz naturel liquéfié et de centres de données gourmands en énergie.

Industrie / Minières / Automobile

- ▶ **Adecco** a accusé un tassement de ses recettes comme de son bénéfice entre avril et fin juin. Le chiffre d'affaires a fondu de 3%, pour s'établir à 5,84 milliards d'euros (5,44 milliards de francs). En termes organiques, la décroissance s'est établie à 2%, selon le communiqué paru mardi. Le résultat opérationnel (Ebita) ajusté est ressorti à 179 millions d'euros, pour une marge afférente stable à 3,1%. Le bénéfice net s'est contracté de 6% à 58 millions. Ces chiffres sont pour la plupart inférieurs aux prévisions des analystes consultés par AWP. La marge Ebita s'avère, elle, conforme aux projections moyennes.
- ▶ L'Agence de sécurité des transports (NTSB) tient audience aujourd'hui et demain dans l'enquête sur l'incident en vol d'un **Boeing** 737 MAX 9 de la compagnie Alaska Airlines, qui a révélé au grand jour les problèmes de qualité du constructeur.
- ▶ **Lucid** obtient jusqu'à 1,5 milliard de dollars de financement avant le lancement d'un SUV électrique
- ▶ **Oerlikon** a souffert au deuxième trimestre des difficultés rencontrées sur le marché des polymères mais également du franc fort. L'objectif annuel de marge opérationnelle brute (Ebitda) est relevé, alors que celui de vente est confirmé. Les entrées de commandes se sont érodées de 0,9% sur un an à 651 millions de francs, indique mardi le groupe de Pfäffikon. Le chiffre d'affaires s'est établi à 616 millions, soit un plongeon de 12,3%. Dans son communiqué, Oerlikon pointe du doigt la faiblesse de la demande pour la division Polymer Processing Solutions, dont les recettes ont reculé de 28% à 224 millions. L'unité Surface Solutions a bien évolué malgré un contexte morose, enregistrant une croissance de 2% à taux de change constants à 392 millions. Le résultat opérationnel brut (Ebitda) a reculé de 12,9% à 96 millions de francs, pour une marge afférente en repli de 0,1 point de pourcentage à 15,5%.

Financières

- ▶ **Citigroup** a embauché Yeo Wenxian en tant que directeur de la richesse pour la région Asie du Sud, en provenance de la plus grande banque de Singapour, **DBS Group Holdings**
- ▶ **Morgan Stanley** a déclaré qu'elle avait reçu des demandes de la division de l'application de la loi de l'autorité américaine de réglementation des valeurs mobilières concernant les soldes en espèces des comptes de conseil transférés aux programmes de dépôt bancaire affiliés. La société a indiqué qu'elle était en pourparlers avec la Securities and Exchange Commission depuis avril sur cette question et sur le respect de la loi sur les conseillers en investissement de 1940.

Informations et Technologies

- ▶ **Google** a été reconnu coupable par un juge de Washington de pratiques anticoncurrentielles concernant son moteur de recherche, notamment via des contrats l'imposant comme logiciel par défaut sur des appareils, une décision dont il va faire appel
- ▶ **Palantir** Technologies a relevé ses prévisions de chiffre d'affaires et de bénéfices annuels pour la deuxième fois cette année lundi, dernier signe en date que le boom de l'IA générative stimule la demande pour ses services logiciels. Les actions de la société basée à Denver, dans le Colorado, ont augmenté de plus de 12 % dans les échanges prolongés, s'ajoutant à un gain de plus de 39 % depuis le début de l'année, à la faveur d'un rallye dans les actions liées à l'IA. La société d'analyse de données a également prévu un chiffre d'affaires supérieur aux estimations pour le troisième trimestre et a déclaré son plus grand bénéfice trimestriel jamais enregistré, au cours de la période d'avril à juin, a déclaré le directeur général Alex Karp dans une lettre adressée aux actionnaires.

Consommation

- ▶ **L'Oréal** est de retour chez Galderma, dix ans après avoir vendu sa participation. Le géant français des cosmétiques compte ainsi reprendre pied dans le segment en forte croissance des soins injectables contre le vieillissement de la peau, alors que la firme zougoise pourra profiter des nombreux atouts du groupe hexagonal.

Pharmaceutique

- ▶ **Galenica** a vu ses ventes progresser sur les six premiers mois de l'année, tout comme la rentabilité. La direction a, du coup, confirmé ses perspectives financières pour l'ensemble de l'année. Le groupe a réalisé entre janvier et juin un chiffre d'affaires net en hausse de 2,6% à 1,90 milliard de francs et un résultat d'exploitation (Ebit) ajusté en progression de 9,9% à 99,1 millions, a-t-il détaillé mardi dans un communiqué. L'Ebit non ajusté est quant à lui ressorti en hausse de 10,7% à 102,4

millions de francs, tandis que le bénéfice net des activités poursuivies s'est amélioré de 6,4% sur un an à 79,3 millions. Comparé aux prévisions des analystes interrogés par l'agence AWP, les ventes et l'Ebit ajusté sont quelque peu inférieurs aux attentes

- ▶ **GSK** a gagné le dernier procès concernant les allégations selon lesquelles le Zantac, un médicament contre les brûlures d'estomac abandonné, aurait causé le cancer, un jury ayant conclu lundi que le médicament n'était pas responsable de la maladie d'une femme de l'Illinois, a déclaré un porte-parole de l'entreprise.
- ▶ **Novartis** et **Viatris** ont été assignés en justice dans le Maryland par la famille d'une femme dont les cellules tissulaires ont été prélevées sur son corps dans les années 1950 et utilisées pour alimenter la recherche médicale et le développement. La succession d'Henrietta Lacks accuse Novartis et Viatris de profiter illégalement de l'utilisation des cellules "HeLa" pour créer des médicaments qui ont fait partie intégrante de leur présence sur le marché, sans avoir payé ou obtenu la permission de la succession d'Henrietta Lacks.

La statistique du jour



John Plassard

Contrairement à Napoléon qui ne s'excusait jamais pour ses nombreuses fautes d'orthographe, vous voudrez bien être indulgent avec les fautes de frappe qui pourraient s'immiscer dans mes commentaires préparés à partir de 4h00 du matin. Le manque de lumière étant certainement l'explication principale. Tous vos commentaires sont bien évidemment les bienvenus !

Country	GDP	GDP Growth	Interest Rate	Inflation Rate	Jobless Rate	Gov. Budget	Debt/GDP	Current Account	Population
United States	27361	2.80	5.50	3.00	4.10	-6.30	122.30	-3.00	335.89
China	17795	0.70	3.35	0.20	5.00	-5.80	77.10	1.50	1409.67
Euro Area	15545	0.30	4.25	2.50	6.40	-3.60	88.60	1.70	350.08
Germany	4456	0.20	4.25	2.20	6.00	-2.50	63.60	6.30	84.70
Japan	4213	-0.50	0.10	2.80	2.60	-5.50	263.90	1.80	124.30
India	3550	1.90	6.50	5.08	9.20	-5.63	86.54	-1.20	1386.18
United Kingdom	3340	0.70	5.25	2.00	4.40	-4.40	97.60	-3.30	67.79
France	3031	0.20	4.25	2.20	7.50	-5.50	110.60	-0.70	68.14
Italy	2255	0.30	4.25	0.80	6.80	-7.20	137.30	0.50	58.99
Brazil	2174	0.80	10.50	4.23	7.10	-8.90	74.42	-1.42	216.28
Canada	2140	0.40	4.50	2.70	6.40	-1.30	107.00	-0.60	40.80
Russia	2021	-0.80	18.00	8.60	2.60	-1.90	14.90	2.50	146.40
Mexico	1789	0.30	11.00	4.98	2.60	-5.00	49.40	-1.50	128.46
Australia	1724	0.10	4.35	3.60	4.10	0.90	43.80	-0.70	26.27
Switzerland	885	0.50	1.25	1.30	2.30	0.50	38.30	7.60	8.96

ISSUED BY MIRABAUD & CIE LTD., A SWISS BANK AUTHORISED AND REGULATED BY SWISS FINANCIAL MARKET SUPERVISORY AUTHORITY (FINMA)

© Mirabaud & Cie Ltd. All rights reserved. Any unauthorised use or distribution is strictly prohibited.

This document has been prepared and issued by Mirabaud & Cie Ltd. (hereinafter "Mirabaud"). The content of this document is a marketing communication and is not an independent investment research, and as such, it has not been prepared in accordance with legal requirements designed to promote the independence of investment research and is not subject to any prohibition on dealing ahead of the dissemination of investment research. This document is issued by Mirabaud for private circulation to institutional, professional and private clients (hereinafter "its clients"). It is not intended to be distributed, published or used in any jurisdiction where such distribution, publication or use would be prohibited. It is not intended for people or entities to whom it would be illegal to send such publication and it may not be reproduced, distributed or published by you or any third party except with Mirabaud's express written permission.

Neither the information nor the opinions expressed in this document constitute or intend to be an offer, or a solicitation of an offer, to buy or sell relevant securities (i.e. securities mentioned herein and options, warrants, or rights to or interests in any such securities). The information and opinions contained in this document have been compiled from and based upon information which Mirabaud believes to be reliable but the accuracy or completeness of which cannot be guaranteed. All comments and estimates given are statements of Mirabaud's opinion only and no express or implied representation or warranty is given or to be implied therefrom. The information provided is based on sources believed to be reliable. We make every effort to ensure that the information is up to date, correct and complete but make no representation as to its accuracy or completeness. We remind you that all information, opinions and price indications are subject to change without notice.

Further, this document does not take into account the specific investment objectives, financial status, attitude to risk or any other specific matters relevant to any person who receives this document and should therefore not be used in substitution for the exercise of judgment by such person. Mirabaud does not accept any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from the use of this document.

Mirabaud, an associated company, or their employees and officers may have a holding (long or short) in an investment which it knows is the subject of the document. It may also have a consulting relationship with a company being reported on. Mirabaud may also act as agent of its clients and may have or have undertaken transactions in investments covered by this document prior to your receipt of it.

Mirabaud may collect and use personal data that they receive by any means and will only use such data in accordance with the [Group Privacy Policy](#), a copy of which can be found on the www.mirabaud.com website or on request.

Sources: Bloomberg, AFP, AWP, Thomson Reuters, Financial Times, Wall Street Journal, Les Echos, Le Figaro, l'Agefi, New York Times, Factset, le Nikkei, Finanz und Wirtschafts, le Journal du Dimanche (JDD), Zonebourse, la Tribune, Business Insider UK, The Barron's, Schweiz am Sonntag



www.mirabaud.com

Discover more

