

REVUE MENSUELLE

MACRO

En zone euro, l'activité reste fragile, malgré quelques signes de stabilisation. Le secteur des services connaît un rebond. La confiance dans l'industrie manufacturière s'améliore légèrement. En revanche, l'Allemagne, moteur économique de la région, affiche une contraction de 0,2 % en 2024. C'est la deuxième année consécutive de recul. La demande intérieure stagne, et l'incertitude liée à la guerre commerciale pèse sur les perspectives.

Aux États-Unis, malgré une certaine volatilité en début d'année, plusieurs éléments ont permis de rassurer les observateurs. L'inflation aux États-Unis a montré des signes de modération, le marché d'emploi ne connaît pas de ralentissement et la consommation reste un soutien fort de la demande.

Les résultats des grandes entreprises continuent d'afficher de très bons chiffres. Toutefois, à la fin du mois, l'émergence de DeepSeek, la plateforme d'IA chinoise, a freiné cet élan. Cette entreprise a lancé un modèle d'IA capable de rivaliser avec ceux d'OpenAI, en utilisant des techniques d'ingénierie créative qui nécessitent moins de puissance de calcul et demandent des coûts financiers bien plus faibles.

Pour conclure, au moment où nous écrivons ces lignes le président Trump a lancé une série de droits de douane visant le Canada, le Mexique et la Chine, intensifiant ainsi son approche économique offensive. Il a déclaré que les États-Unis imposeront "définitivement" des tarifs commerciaux à l'Union européenne. Cette offensive commerciale secoue les marchés d'actions, qui enregistrent une baisse de 2 % journalière.

PERSPECTIVES

La croissance des bénéfices restera un moteur essentiel de la progression des marchés actions, et nous observons déjà les premiers signes positifs. Les publications d'entreprises sont solides, donnant un nouvel élan aux actions. Cette dynamique devrait se prolonger dans les semaines à venir. A ne pas négliger les autres facteurs externes, comme les négociations tarifaires et l'évolution de l'inflation, qui pourraient influencer les marchés et accroître la volatilité.

Le marché des obligations Investment Grade (IG) restera sous l'influence des décisions des banques centrales et des attentes de baisse des taux, en réaction aux évolutions de l'inflation et du marché du travail, notamment aux États-Unis. À moyen terme, nous restons positionnés sur le crédit. Certes, les spreads des obligations d'entreprise ont chuté à des niveaux proches des plus bas historiques, mais les bilans des entreprises restent solides, soutenus par une trésorerie abondante. Nous considérons ainsi que le portage demeure attractif, bien que la faiblesse actuelle des spreads limite le potentiel d'appréciation des prix.

MARCHÉS ACTIONS

Fait rare, ce début d'année met à l'honneur les actions européennes. Celles-ci bénéficient d'un regain d'enthousiasme et à une sous-valorisation par rapport aux actions américaines. Cet environnement a attiré d'importants flux d'achat de la part des gérants actifs.

Sur le plan sectoriel, les financières, les industrielles et la pharma ont particulièrement bien performé. Du côté des valeurs, le mois a été marqué par une chute spectaculaire de Nvidia, au lancement de l'IA chinoise concurrente, et a perdu 17 % en une seule journée, effaçant 600 milliards de dollars de capitalisation boursière – un record. À l'inverse, Richemont a bondi de 15 %, porté par d'excellents résultats, notamment grâce aux ventes solides de Cartier.

La performance en janvier : CAC40 7.72% (YTD 7.72%), SMI 8.59% (YTD 8.59%), Stoxx600 6.29% (YTD 6.29%), Nasdaq100 2.22% (YTD 2.22%), S&P500 2.70% (YTD 2.70%), Hang Seng 0.78% (YTD 0.78%), Topix -2.32% (YTD -2.32%).

Stoxx600 2Y



Nasdaq 100 2Y



MARCHÉ DES CHANGES

L'euro a également connu un réveil marqué par l'optimisme sur les marchés européens. L'indice PMI composite de la zone euro a atteint 50,2, signalant ainsi la première expansion de l'activité du secteur privé depuis août 2024. Cette croissance a été principalement portée par le secteur des services, soulignant l'importance de la croissance européenne pour soutenir la monnaie unique.

Parallèlement, après une hausse continue depuis octobre, le dollar a marqué une pause, en raison de la prise de bénéfices par les investisseurs.

EUR USD 1Y



La force de l'euro s'est également manifestée face au franc suisse, où il a atteint 0,95, un niveau inédit depuis septembre dernier. Cependant, l'euro a été freiné par la résistance de la moyenne mobile à 200 jours, un seuil important à court terme. Seules des données économiques solides en Europe pourraient renforcer davantage la monnaie unique à moyen terme.

EUR CHF 1Y



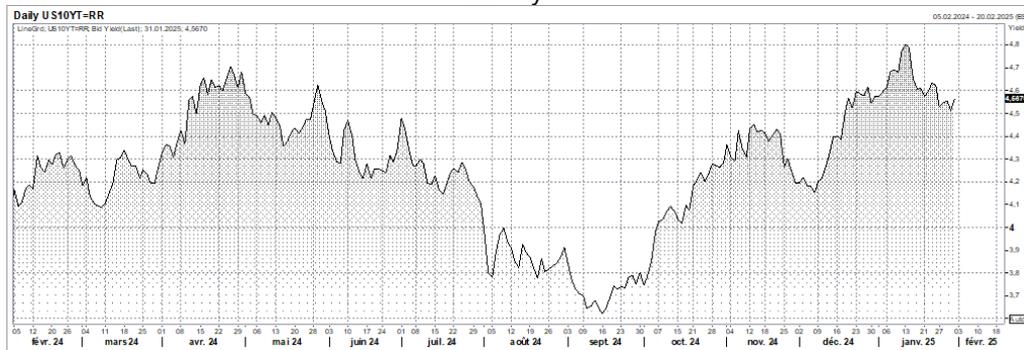
MARCHÉ OBLIGATAIRE

Nous assistons à une véritable divergence de politique monétaire entre la Fed et la BCE, dictée par les données économiques. Aux États-Unis, la consommation dynamique, un marché de l'emploi solide et une inflation collante incitent la Fed à la prudence. Elle préfère temporiser et ne pas précipiter la baisse des taux. En Europe, la situation est bien différente. Les indicateurs économiques sont plus contrastés, et les moteurs de croissance que sont l'Allemagne et la France peinent à redémarrer. Pour une fois, ce sont ces pays qui ont besoin du soutien de la BCE, alors que le sud de l'Europe, longtemps en difficulté, est devenu le bon élève. L'économie évolue rapidement, et la BCE devra poursuivre sa politique accommodante cette année pour tenter de relancer une croissance décevante.

La Réserve fédérale a maintenu ses taux d'intérêt à 4,25-4,50 % comme prévu, la décision ayant été unanime. La déclaration ne mentionnait pas que l'inflation avait progressé vers l'objectif de 2 %, contrairement à celle de décembre. Lors de sa conférence de presse, le président de la Fed, Jerome Powell, a déclaré qu'il n'était pas nécessaire de se précipiter pour ajuster la politique monétaire et que la Fed n'était pas sur un chemin prédéterminé. Il a ajouté que réduire trop rapidement les contraintes de politique monétaire pourrait freiner les progrès.

La Banque centrale européenne (BCE) a décidé de réduire ses taux directeurs de 25 points de base, abaissant ainsi le taux de 3 % à 2,75 %. La décision a été prise à l'unanimité et était largement anticipée. Il s'agit de la cinquième baisse de taux de cette campagne d'assouplissement monétaire, la quatrième consécutive. Lors de sa conférence de presse, Christine Lagarde a affirmé que, même si l'inflation intérieure reste trop élevée, tous les indicateurs utilisés par la BCE pointent vers une baisse de l'inflation, en particulier son indicateur de suivi des salaires.

US 10y 1Y



MATIÈRES PREMIÈRES

Après la baisse observée en décembre l'or a repris la course et revient vers ces plus haut à 2'800\$ La demande reste fortement soutenue par les BRICS. Désireux de réduire leur dépendance au dollar américain, ces pays continuent d'acheter d'importantes quantités. La demande annuelle en 2024 a dépassé les 1 000 tonnes, soit le double de 2021.

Gold 2Y



Le mois a été marqué par les sanctions américaines contre le pétrole russe, qui ont encore aggravé les tensions sur les approvisionnements en or noir. Cela a eu pour effet de propulser les prix du pétrole, qui ont augmenté de 9% au cours des deux premières semaines. Toutefois, cette hausse a été suivie d'une contraction, et les prix sont finalement revenus dans la zone des 76\$.

Brent 1Y



DISCLAIMER

Les informations présentées dans cette publication ne constituent en aucun cas des conseils ou recommandations de placement et ne doivent pas être interprétées comme des offres de vente ou d'achats de produits, ni comme des invitations ou incitations à effectuer des transactions ou des actes juridiques. Les informations sont strictement réservées à l'usage interne ; toutefois, la publication peut être transmise à un client de Vision Asset Management ou un investisseur tiers à la demande expresse de ces derniers.

Aucun élément de la publication n'est basé sur les besoins spécifiques, les objectifs de placement et la situation financière d'un client particulier, ni ne constitue une description exhaustive des produits mentionnés. Les clients de Vision Asset Management, ainsi que tout investisseur tiers, doivent éviter de se baser sur ces seules informations pour leurs décisions de placement ou autres. Avant d'effectuer une vente, un achat, une transaction ou un acte juridique quel qu'il soit, les clients de Vision Asset Management et les investisseurs tiers doivent, dans la mesure du nécessaire, s'adresser à leurs consultants en matière juridique, réglementaire, fiscale, financière, économique et comptable, puis prendre leurs décisions de placement (y compris les décisions quant à la pertinence d'une transaction) d'après leur propre appréciation et les conseils des spécialistes consultés. Les performances passées ne sont pas forcément représentatives des performances futures.

Sauf indication contraire expresse, toute information, notamment quant aux prix, est fournie à titre informatif, sur la base d'informations obtenues de sources considérées comme fiables, mais dont le caractère exact, complet, pertinent ou actuel ne saurait être garanti. Les informations de cette publication peuvent changer sans préavis. Nous déclinons toute responsabilité (expresse ou tacite) quant au caractère exact, complet, pertinent, actuel et fiable de ces informations.