

REVUE MENSUELLE

MACRO

Avril a commencé comme un coup de tonnerre. Ce qui ressemblait à un « jour de libération » pour l'administration Trump s'est transformé en véritable onde de choc pour les investisseurs et pour le monde entier. Tout est parti de l'annonce devant les caméras de Donald Trump brandissant le tableau de chiffres des tarifs douaniers imposés aux principaux partenaires commerciaux des États-Unis. Le message était clair : l'Amérique veut redessiner les règles du commerce mondial. D'un simple discours, le président américain a ouvert un nouveau chapitre de l'économie mondiale. Après avoir semé la confusion et provoqué une forte volatilité sur les marchés financiers, les responsables politiques américains ont adopté une posture plus conciliante par la suite. Ce changement semble avoir été en grande partie motivé par une envolée des taux d'intérêt américain, conséquence directe de l'incertitude générée.

Sur le plan économique, le mois écoulé a été marqué par un ralentissement de l'inflation aux États-Unis, principalement en raison du repli des prix de l'énergie. Parallèlement, le tournant politique engagé par Donald Trump commence à produire ses effets : le PIB a reculé de 0.3% au premier trimestre 2025, conséquence d'une diminution des importations liée à l'incertitude pesant sur les décisions des entreprises.

Du côté des sociétés cotées, les résultats du premier trimestre 2025 sont globalement satisfaisants en cette période de publications. Toutefois, plusieurs d'entre elles ont choisi de ne pas formuler de prévisions, invoquant un manque de visibilité et un contexte incertain pour les mois à venir.

PERSPECTIVES

Dans un contexte de volatilité accrue, nous avons profité des baisses à la mi-avril pour ajuster certaines positions en actions. Nous avons ainsi procédé à des arbitrages afin de tirer parti de valorisations attractives, tout en profitant du rebond pour réaliser des prises de bénéfices sur certains titres. Pour autant, notre exposition aux actions reste globalement neutre.

L'accumulation des stocks par les entreprises, combinée à des tensions logistiques croissantes et à un ralentissement de la consommation, pourrait prolonger les effets négatifs dans les prochaines données économiques. Dans ce contexte, nous restons vigilants vis-à-vis du marché actions et maintenons une posture prudente, notamment à l'approche du mois de mai.

Sur la partie obligataire, nous restons confiants pour le moment. Cependant, nous envisageons différents scénarios, notamment celui de la stagflation — actuellement le plus probable — ainsi que celui d'une éventuelle récession, et leurs impacts potentiels sur notre portefeuille obligataire. Nos gérants actifs ont relativement bien traversé le choc du début avril, ce qui est précisément l'objectif principal de cette poche : la protection du capital et génération du portage de taux.

MARCHÉS ACTIONS

Les dernières semaines ont été turbulentes, pour le dire modestement. Cette vague taxes américaines a servi de catalyseur à une baisse générale des actions. Les 100 premiers jours de l'administration Trump ont été une véritable montagne russe pour les marchés actions, poussant certains investisseurs à se détourner des actifs américains, mais il reste à voir si les politiques ont entraîné un changement durable du sentiments des investisseurs envers les États-Unis.

La performance en avril : CAC40 - 2.53% (YTD 2.89%), SMI - 3.82% (YTD 4.45%), Stoxx600 -1.21% (YTD 3.91%), Nasdaq 0.85% (YTD -9.65%), S&P500 -0.76% (YTD -5.31%), Hang Seng -4.33% (YTD 10.27%), Topix 0.32% (YTD -4.22%).



MARCHÉ DES CHANGES

L'indice du dollar DXY a reculé de 4 % en avril, principalement en raison des tensions liées à la guerre commerciale. De nombreux investisseurs s'inquiètent des politiques économiques de l'administration Trump, qui bouleversent le commerce mondial et remettent en question le statut du dollar comme monnaie de réserve. Nous avons également observé une vague d'opérations de couverture visant à se prémunir contre la baisse du dollar. Ces mouvements ont accentué le repli de la devise américaine, tout en provoquant une remontée des taux due à la vente massive d'obligations américaines.



En période de forte volatilité, le franc suisse a de nouveau été recherché pour son statut de valeur refuge. Il a trouvé un solide soutien autour de 0,92 face à l'euro, un niveau qui a résisté, permettant un retour dans son canal habituel entre 0,94 et 0,96.



MARCHÉ OBLIGATAIRE

Contrairement à la dynamique observée en mars, les rendements des obligations d'État américaines (UST) ont augmenté tandis que ceux des obligations d'État européennes ont reculé. Les courbes de taux se sont ainsi globalement pontifiées. L'élan initial vers les obligations UST en tant que valeur refuge s'est essoufflé, les investisseurs réévaluant les profils de risque relatifs des dettes souveraines mondiales à la lumière du changement important dans la politique commerciale des États-Unis.

Sur le marché du crédit, les spreads se sont nettement élargis. Les secteurs cycliques ainsi que les émetteurs les plus endettés ont sous-performé, entraînant une décompression logique des courbes de qualité de crédit.



MATIÈRES PREMIÈRES

L'or a connu une forte poussée en avril, atteignant un record absolu de USD 3'381 le 22 du mois. Ce niveau a toutefois été suivi d'un repli, sous l'effet de prises de bénéfices et du rebond des marchés actions en fin de mois. Malgré ce recul ponctuel, le métal précieux continue de profiter de l'instabilité économique globale et de l'incertitude persistante entourant les négociations commerciales, ce qui soutient sa tendance haussière.



Le cours du pétrole brut a subi une forte baisse, reflétant les inquiétudes croissantes d'un net ralentissement de l'économie mondiale et des échanges commerciaux. Le Brent s'est stabilisé autour du seuil des 60 dollars, un niveau qui témoigne d'une pression persistante entre la demande et l'offre.



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.