

REVUE MENSUELLE

MACRO

Le mois de mai a été marqué par un apaisement des tensions commerciales, notamment avec la décision de l'administration Trump de reporter les hausses tarifaires, privilégiant la voie des négociations. Ce geste a contribué à réduire les tensions sur les marchés, mais l'attention des investisseurs s'est rapidement portée ailleurs, en particulier sur la dynamique haussière des taux d'intérêt à long terme.

Aux États-Unis et au Japon, les rendements obligataires à long terme ont augmenté ces dernières semaines (+9% et +4%). Après un repli observé en mars et avril, dû aux tensions commerciales et aux craintes de récession, les taux souverains ont fortement rebondi en mai. Ce mouvement s'explique par des inquiétudes croissantes concernant la capacité des États à financer des déficits budgétaires de plus en plus importants, dans un contexte où les pressions inflationnistes restent fortes pour ces pays.

En revanche, en Europe, les taux ont relativement résisté (+1%), ce qui met en évidence une divergence avec les deux autres régions. Le Vieux Continent est en effet moins exposé à l'inflation (moins de problèmes tarifaires) et connaît une croissance économique plus faible, ce qui limite les anticipations de hausse des taux d'intérêt.

Évolution du taux long américain, japonais et européen



Aux États-Unis, si les chiffres économiques récents sont globalement rassurants, cependant les anticipations d'inflation des ménages ont fortement augmenté, faisant peser un risque de stagnation économique combinée à des tensions inflationnistes persistantes.

PERSPECTIVES

Nous estimons que le marché actions devrait poursuivre le rebond amorcé à la mi-avril en direction de ses plus hauts niveaux. Cela dit, ce mouvement pourrait être ponctué de corrections soudaines en réaction à des déclarations ou développements liés aux droits de douane. À court terme, nous pensons que tout accord commercial, même partiel, serait accueilli positivement par les marchés, car il signifierait un apaisement des tensions et un retour progressif à la normalité pour les entreprises.

Nous continuons de privilégier le crédit et les obligations à haut rendement, au détriment des emprunts d'État, moins attractifs.

MARCHÉS ACTIONS

Le marché actions a poursuivi son rebond en V depuis les plus bas enregistrés début avril, porté par l'apaisement des tensions commerciales et le report des hausses de droits de douane. Ce retournement est spectaculaire, avec un S&P 500 en hausse de 20 % un mois et demi. Les entreprises ont globalement publié de bons résultats, ce qui a soutenu la progression des marchés. Actuellement, le style value surperforme le style croissance. Le secteur financier européen continue d'afficher de bonnes performances et les investisseurs restent friands de titres du secteur de la défense. On observe un fort rebond des valeurs technologiques américaines.

La performance en avril : CAC40 2.08% (YTD 5.03%), SMI 0.91% (YTD 5.40%), Stoxx600 4.02% (YTD 8.09%), Nasdaq 9.56% (YTD -1.02%), S&P500 6.15% (YTD 0.51%), Hang Seng 5.29% (YTD 16.10%), Topix 5.03% (YTD 0.60%).



MARCHÉ DES CHANGES

L'indice du dollar DXY reste stable, avec une tentative de rebond à la mi-mai, stimulée par le report des hausses de taxes entre la Chine et les États-Unis. Cependant, ce mouvement a été de courte durée, les investisseurs continuant de se couvrir contre le risque lié au dollar dans un contexte américain toujours imprévisible.



La paire EUR CHF reste globalement stable, évoluant dans sa zone habituelle entre 0.93 et 0.94. La Banque nationale suisse (BNS) se réunira le 19 juin pour statuer sur sa politique monétaire, avec une probable baisse du taux directeur à 0 %, revenant au niveau observé en octobre 2022.



MARCHÉ OBLIGATAIRE

Nous abordons ce point plus en détail dans la vue macro en début de document.

Sur le marché obligataire, le taux à 10 ans américain a progressé de 25 points de base en mai, tandis que son équivalent européen a enregistré une hausse plus modérée de 10 points de base.



MATIÈRES PREMIÈRES

L'or commence à se stabiliser autour de 3'300 \$, évoluant dans une fourchette de 3'200 \$ à 3'400 \$. D'un côté, la transformation profonde du commerce mondial alimente la demande pour l'or en tant que valeur refuge. De l'autre, les annonces de reports de mesures tarifaires et les perspectives d'accords commerciaux réduisent les tensions géopolitiques, exerçant ainsi une pression baissière sur un actif qui a fortement progressé ces dernières années. À moyen et long terme, la tendance haussière reste intacte, mais à court terme, la perspective d'accords tarifaires pourrait continuer à peser sur les prix.



Le prix du pétrole reste sous pression, pénalisé par les tensions commerciales qui perturbent les flux mondiaux de marchandises et pèsent sur la demande énergétique. Par ailleurs, les pourparlers entre l'Iran et les États-Unis renforcent les perspectives d'un retour progressif de l'offre iranienne sur le marché, accentuant ainsi la pression baissière sur les prix.



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.