

REVUE MENSUELLE

MACRO

Les marchés financiers évoluent actuellement dans un environnement fortement influencé par les tensions géopolitiques. L'escalade militaire entre Israël et l'Iran, marquée par une série de frappes réciproques et l'intervention spectaculaire des États-Unis sous la présidence Trump, a ravivé les incertitudes régionales. Bien que l'impact militaire direct de cette offensive reste difficile à mesurer, elle a eu pour effet immédiat de restaurer, selon certains analystes, la crédibilité stratégique américaine au Moyen-Orient. Dans ce contexte, Israël apparaît comme le principal bénéficiaire de cette démonstration de force, tandis que l'Arabie Saoudite pourrait également tirer parti de ce nouvel équilibre régional.

Sur le plan économique, l'anticipation de nouveaux tarifs douaniers continue de perturber les chaînes d'approvisionnement aux États-Unis. Face à une incertitude persistante, les entreprises renforcent la constitution des inventaires, ce qui accentue les tensions logistiques. Cette situation entraîne une augmentation temporaire de l'activité, notamment à travers des embauches ponctuelles destinées à absorber le surcroît de travail. Si cette dynamique soutient momentanément la composante « Emploi » des indices PMI, la nature précaire de ces postes reflète l'absence d'une reprise durable du marché du travail.

La consommation devrait rester modérée, malgré un marché du travail encore solide et une progression des salaires réels. Sur le plan politique, la déréglementation pourrait apporter un soutien limité, sans toutefois inverser la tendance au ralentissement économique.

Par ailleurs, la croissance américaine, initialement attendue comme modérément ralentie, affiche désormais un repli plus marqué. Ce ralentissement s'explique en partie par une hausse des importations au premier trimestre, en prévision des droits de douane. De plus, comme le montre le tableau, il est rare d'observer des fluctuations aussi importantes dans les commandes de biens durables, avec une baisse de 4% en avril suivie d'un rebond de 16% le mois suivant. Cette volatilité s'explique par l'impact de la guerre commerciale, qui contraint les entreprises à évoluer dans un environnement incertain et à ajuster rapidement leurs commandes afin de gérer leurs niveaux de stocks.

Commandes bien durables US et PIB US

	Actual	Previous	Consensus	Forecast
Durable Goods Orders MoM MAY	16.4%	-6.6% ☉	8.5%	5.2%
GDP Growth Rate QoQ Final Q1	-0.5%	2.4%	-0.2%	-0.2%

En zone euro, la reprise montre des signes d'essoufflement. La demande intérieure demeure faible, l'euro fort freine les exportations, et les incertitudes liées au commerce pèsent sur l'investissement. L'arrivée de Friedrich Merz au pouvoir en Allemagne et les projets de relance dans la défense devraient produire des effets positifs, mais à plus long terme. La BCE, profitant d'une inflation maîtrisée, conserve des marges de manœuvre, mais la confiance reste fragile et les tensions commerciales continuent de menacer une reprise durable.

PERSPECTIVES

Après les mois de mars et avril où nous sommes restés investis et optimiste sur les actions nous estimons qu'à ces niveaux de marché nous réduirons la voilure. Nous envisageons de diminuer progressivement notre exposition aux actions afin de revenir à une position neutre. Les marchés américains, en particulier, ont retrouvé des niveaux des sommets observés en février 2025, ce qui nous semble offrir un point pertinent pour des prises de profits.

Cette stratégie s'appuie sur une évaluation du contexte global, où plusieurs risques systémiques demeurent : incertitudes sur le front des tarifs, tensions géopolitiques persistantes, fragilité des chaînes d'approvisionnement, ainsi qu'une accumulation des stocks chez les entreprises.

Dans ce cadre, renforcer la poche de liquidités nous semble cohérent afin de préserver de la flexibilité et capter d'éventuelles opportunités à venir.

MARCHÉS ACTIONS

Les États-Unis, que beaucoup avaient peut-être écartés un peu trop vite, effectuent un retour remarqué. En juin, le marché américain a comblé son retard par rapport à l'Europe, porté par le rebond de plusieurs secteurs stratégiques. À l'inverse, le marché européen a connu une phase de prises de profits.

Le segment des semi-conducteurs se distingue, avec une progression de 12 % sur le mois de juin, illustrant un regain d'appétit pour le risque de la part des investisseurs. Plus largement, le secteur technologique enregistre une hausse de 7 %, confirmant l'intérêt pour les valeurs de croissance.

À l'inverse, les secteurs comme consommation de base, les utilities et la consommation discrétionnaire, affichent des performances en retrait, témoignant d'une rotation sectorielle en faveur des thématiques plus cycliques favorisant le risque et le rebond du marché.

La performance en juin : CAC40 -1.11% (YTD 3.86%), SMI -2.50% (YTD 2.76%), Stoxx600 -1.33% (YTD 6.65%), Nasdaq 6.57% (YTD 5.48%), S&P500 4.96% (YTD 5.50%), Hang Seng 3.36% (YTD 20.00%), Topix 1.83% (YTD 2.44%).



MARCHÉ DES CHANGES

Le dollar américain continue sa baisse, malgré un différentiel de taux toujours favorable. Ce mouvement s'explique notamment par un changement de ton de Michelle Bowman, membre de la Fed, qui s'est déclarée ouverte à des baisses de taux. Par ailleurs, la détente observée dans le conflit entre Israël et l'Iran contribue à apaiser les tensions géopolitiques, renforçant ainsi la pression à la baisse sur le dollar. Nous anticipons une correction technique à la baisse, avec un repli potentiel vers 1,15. Ce niveau pourrait ensuite susciter un regain d'intérêt des acheteurs sur l'euro.



L'EUR/CHF reste sans direction claire à court terme. Les évolutions géopolitiques et la croissance en Europe devraient continuer de constituer le principal moteur de cette paire de devises. La probabilité d'une baisse de taux plus marquée de la BNS lors de sa prochaine réunion augmente, notamment après l'appréciation du franc suisse liée aux tensions entre Israël et l'Iran.



MARCHÉ OBLIGATAIRE

Sur le front monétaire, le FOMC, réuni les 17 et 18 juin, a maintenu ses taux directeurs inchangés, soulignant la persistance des incertitudes entourant l'inflation, en particulier en lien avec les tarifs douaniers et les prix de l'énergie. Jerome Powell a confirmé une approche prudente, tout en évoquant implicitement la possibilité d'un ajustement de la politique monétaire d'ici la fin de l'été, sous réserve d'un apaisement des pressions inflationnistes.

Parallèlement, la diversification monétaire s'est accélérée. La Norvège et la Suisse ont abaissé leurs taux en juin, marquant un contraste avec la prudence de la Fed, qui préfère pour l'instant maintenir le statu quo. En Suisse, la Banque nationale (BNS) commence à envoyer des signaux indiquant qu'elle pourrait s'aventurer en territoire de taux négatifs pour lutter contre la vigueur du franc et les signes de déflation observés en mai.

Les marchés obligataires ont été marqués par une forte volatilité au premier semestre. En Europe, les tensions budgétaires ont provoqué une hausse des taux, alors qu'aux États-Unis, la politique commerciale a réduit l'attrait des bons du Trésor comme valeur refuge. Depuis, les écarts de crédit se sont resserrés. À l'avenir, les divergences économiques entre les deux régions pourraient perdurer. La Fed devrait maintenir ses taux entre 4,25% et 4,50% cet été, avec une première baisse possible en septembre. Cependant, les droits de douane et les déficits budgétaires restent des facteurs de risque inflationniste. En Europe, la poursuite du recul de l'inflation pourrait permettre à la BCE d'assouplir davantage sa politique monétaire.



MATIÈRES PREMIÈRES

Dans un contexte géopolitique tendu et marqué par une forte volatilité, l'or confirme son statut de valeur refuge par excellence. Les achats des banques centrales se poursuivent également cette année, soutenant la demande. Ce mois-ci, le métal jaune a évolué dans une fourchette comprise entre 3'200 \$ et 3'500 \$.

À court terme, un apaisement des tensions sur les marchés pourrait entraîner une baisse du cours, avec un seuil technique à surveiller autour de 3'230 \$. En cas de franchissement, le prix pourrait reculer vers 3'100 \$.

À moyen et long terme, nous restons néanmoins positifs sur l'or. Plus qu'un simple actif tactique, il demeure un pilier stratégique au sein d'un portefeuille diversifié.



Dans un contexte de tensions accrues entre Israël et l'Iran, le marché pétrolier a connu une volatilité exceptionnelle ces dernières semaines. L'offensive israélienne et les menaces iraniennes sur le détroit d'Ormuz – par lequel transite près de 20 % du pétrole mondial – ont provoqué une envolée du Brent, qui a progressé de près de 20 % pour approcher les 80 \$ le baril, avant de retomber autour de 67 \$ à l'annonce d'un cessez-le-feu.

Cette volatilité s'explique en partie par la couverture rapide de positions vendeuses, qui a amplifié le rebond initial, mais aussi par l'extrême nervosité des investisseurs face au risque de perturbation de l'approvisionnement mondial. Malgré ce sursaut, la tendance de fond reste orientée à la baisse, sous l'effet du ralentissement de la croissance mondiale et d'une demande moins dynamique, notamment en Chine et dans les marchés émergents.

À court terme, les fondamentaux économiques devraient continuer de peser sur les cours, avec des prix évoluant dans une fourchette de 63 à 70 \$ le baril selon les dernières prévisions. Toutefois, le marché reste très sensible au contexte géopolitique. Un blocage du détroit d'Ormuz ou une attaque majeure sur les infrastructures pétrolières iraniennes pourraient entraîner une flambée des prix, potentiellement au-delà de 100 \$ le baril.



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.