

REVUE MENSUELLE

MACRO

Pas de temps à perdre pour Trump de ce début d'année. Entre l'intervention militaire au Venezuela et une posture de démonstration de force sur la scène internationale, la Maison-Blanche cherche à rappeler que Washington entend reprendre l'ascendant.

Le dossier du Groenland illustre cette dynamique. La première fois, le 18 août 2019, Donald Trump avait évoqué l'idée d'acheter le Groenland au Danemark, en parlant d'une « grosse transaction immobilière », sans en faire une priorité stratégique. En janvier 2026, le ton a radicalement changé : le discours se durcit et devient plus menaçant, y compris envers des alliés historiques. L'Europe, la France et le Canada en tête, réagissent avec stupeur et tentent de faire front face à l'homme le plus puissant du monde.

Sur le plan intérieur, la situation apparaît tout aussi tendue. Les interventions des agents de l'ICE sont perçues comme de plus en plus agressives, avec des pratiques controversées — certains évoquant même une forme de "test" de réaction sociale. L'impression générale est celle d'une présidence sous pression, mais déterminée à accélérer l'exécution de son agenda.

Les marchés ont été chahutés par ces événements, mais restent globalement résilients et poursuivent leur tendance haussière. Sur le plan macroéconomique, les indicateurs américains suggèrent un cycle qui se prolonge : la croissance ralentit par moments, mais sans signal clair de rupture à ce stade. En Europe, l'inflation continue de se normaliser, tandis que les PMI restent en zone d'expansion, ce qui envoie des signaux plus constructifs pour l'activité. Le tableau demeure toutefois hétérogène selon les pays et les secteurs.

En ce début d'année, les marchés ont connu des mouvements particulièrement extrêmes : forte volatilité sur l'argent (silver), les taux japonais, le yen et le dollar. Sur quelques séances, ces variations semblent davantage s'expliquer par des effets de positionnement (notamment sur des stratégies à effet de levier) et de liquidité. Parallèlement, l'appétit pour les actifs réels se renforce depuis plusieurs semestres. Or, argent, cuivre et plus largement les matières premières reprennent une place plus importante dans les allocations, à la fois comme outil de diversification et comme protection dans un environnement jugé plus incertain (inflation, géopolitique, volatilité des devises). L'or, en particulier, bénéficie d'une demande structurelle soutenue, portée aussi par les achats des banques centrales, ce qui alimente l'idée d'une diversification progressive au-delà des seules monnaies fiduciaires.

PERSPECTIVES

Nous restons positifs sur les marchés : la croissance attendue des bénéfices devrait continuer de soutenir les actions. Il convient toutefois de rester vigilant, car dans un environnement de valorisations exigeantes, le moindre écart (résultats, guidance, macro) peut être sanctionné rapidement. Ces phases de repli offrent des points d'entrée pour renforcer des positions sur des titres revenus à des niveaux plus proches de leur juste valeur. Dans l'allocation actions, nous avons renforcé la diversification en ajoutant l'exposition aux marchés émergents. Nous restons attentifs sur les actions suisses et européennes, tout en conservant une exposition solide aux actions américaines.

Côté obligataire, la poche demeure inchangée, avec une préférence pour le haut rendement (high yield) par rapport à l'investment grade, dans une logique de portage, tout en maintenant une discipline stricte sur le risque de crédit.

MARCHÉS ACTIONS

Côté actions, le meilleur démarrage revient à l'inébranlable Corée du Sud, qui enchaîne les records. Malgré l'annonce de Donald Trump visant à relever les droits de douane sur certains produits sud-coréens (de 15% à 25%), le Kospi a inscrit un nouveau plus haut historique. À l'inverse, la Suisse, la France et l'Inde restent à la traîne.

Sur le plan sectoriel, l'énergie américaine démarre fort, portée par l'actualité au Venezuela. Les semi-conducteurs poursuivent leur rally, soutenus par des perspectives bénéficiaires solides et des attentes élevées. Les minières signent une hausse marquée, dans le sillage du regain d'intérêt pour les actifs réels et les matières premières. Enfin, la rotation sectorielle reste visible : les financières américaines marquent le pas, tandis que les financières européennes restent à la hausse. L'industrie, portée par le thème de la défense, prolonge sa tendance haussière.

La performance en janvier : CAC40 -0.28% (YTD -0.28%), SMI -0.60% (YTD -0.60%), Stoxx600 3.18% (YTD 3.18%), Nasdaq 0.95% (YTD 0.95%), S&P500 1.02% (YTD 1.02%), Hang Seng 6.85% (YTD 6.85%), Topix 4.62% (YTD 4.62%).



MARCHÉ DES CHANGES

Forte volatilité en fin de mois sur le dollar, principalement liée aux à-coups sur la paire USD/JPY. Le 23 janvier, le yen a connu des mouvements rapides, nourris par des spéculations d'intervention et par la sensibilité du marché aux annonces de politique monétaire et au stress observé sur les obligations japonaises. Dans ce contexte, des ventes importantes et des ajustements de positions ont pu déclencher un effet d'entraînement (débouclage, stop-loss, réduction du levier), amplifiant les variations au-delà des seuls fondamentaux à court terme. En parallèle, la faiblesse du billet vert a porté l'euro à des niveaux élevés face au dollar, dans un environnement où les investisseurs intègrent davantage d'incertitudes politiques et de volatilité macro sous l'administration Trump. Le mouvement a été très marqué, ce qui augmente le risque d'un retour à la moyenne à court terme autour de 1.18.



Face à cette incertitude, le franc suisse reste la principale valeur refuge, tandis que le yen depuis quelque temps a perdu son côté "protecteur". La paire EUR/CHF est ainsi descendue vers 0.9150, un niveau jamais atteint, reflet d'un positionnement devenu très tendu à court terme. Après un mouvement aussi rapide, nous anticipons plutôt une stabilisation et un reflux technique vers 0.92–0.93, à mesure que les positions se normalisent et que la volatilité se tasse.



MARCHÉ OBLIGATAIRE

La Réserve fédérale maintient le taux cible des Fed funds entre 3,50% et 3,75%, ce qui était très largement attendu. Après trois baisses de taux consécutives de 25pb chacune, la Fed entame donc une période de pause. Powell a méthodiquement évité de répondre aux questions politiques tout en insistant sur une croissance économique robuste. Il a également écarté l'hypothèse d'un relèvement des taux. L'activité économique est désormais perçue comme « solide » (contre « modérée » en décembre). Les créations d'emplois restent faibles mais le chômage envoie « des signes de stabilisation ». Concernant l'inflation, la Fed reste donc assez confiante et la perspective de voir un retour progressif vers la cible reste de mise. Le pic d'inflation causé par les droits de douane est en train d'être franchi et les anticipations d'inflation restent bien ancrées.

La Banque du Japon (BoJ) maintient son taux directeur à 0,75%, comme attendu. La décision a été rendue dans un contexte de fortes tensions sur les marchés puisque les rendements japonais sont bien volatiles depuis quelques semaines.



MATIÈRES PREMIÈRES

C'est un cap historique qui a été franchi en cette fin de mois de janvier : l'once d'or a dépassé les 5 000 dollars. Un record qui s'inscrit dans la continuité de la flambée observée en 2025. Le métal jaune ne valait encore qu'environ 2 700 dollars douze mois plus tôt, soit quasiment deux fois moins. Cette envolée trouve sa source dans le contexte géopolitique tendu : lorsque l'incertitude domine, les investisseurs – banques centrales en tête – se réfugient traditionnellement vers l'or. Son attrait s'inscrit d'ailleurs dans un mouvement plus large autour des métaux : cuivre, argent et platine connaissent un engouement comparable. La progression de l'argent, notamment, est spectaculaire : l'once (31,1 grammes) de métal blanc s'échange à 113 dollars, presque quatre fois plus qu'au début de 2025. La dernière séance de janvier, toutefois, restera elle aussi historique : l'or a chuté de 10 % et l'argent de 27 % en une seule journée, illustrant la frénésie spéculative alimentée par le levier sur les marchés financiers actuels et la violence potentielle des corrections après de telles hausses.



L'intervention américaine au Venezuela a soutenu les prix du pétrole. L'instabilité en Iran a ensuite renforcé ce mouvement. Les porte-avions américains sont en position, et l'administration Trump semble prête à accentuer la pression.



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.