

DONNÉES ÉCONOMIQUES CLÉS

- Le PIB des États-Unis a augmenté à un taux annuel de 2,3% au cours du 4^{ème} trimestre. Sur l'année, il progresse de 2,8%, contre 2,9% en 2023.
- L'indice américain des prix à la consommation a augmenté de 2,9 % en glissement annuel, soit le taux d'inflation global le plus élevé depuis juillet.
- L'inflation de la zone euro a augmenté de 2,4% à 2,5% en janvier, soit une quatrième hausse consécutive.
- L'inflation de base dans la capitale japonaise a atteint 2,5 %, le rythme annuel le plus rapide depuis près d'un an.
- L'indice PMI de la Chine est tombé à 49,1 en janvier, contre 50,1 le mois précédent.
- Le gouvernement chinois a indiqué que le PIB réel avait augmenté de 5,4 % au quatrième trimestre par rapport à l'année
- Le baromètre économique suisse KOF a rebondi à 101,5 en janvier.
- Les États-Unis ont créé 256 000 emplois en décembre par rapport au mois précédent

Comme attendu, la BCE a baissé ses taux de 25bp en janvier

+8.4%

PERFORMANCE DE L'INDICE SWISS EQUITY

PERSPECTIVE D'INVESTISSEMENT

Le début du second mandat du président Trump était sans aucun doute au premier plan des préoccupations des investisseurs, en particulier sa position et ses actions en matière de droits de douane. L'incertitude n'a pas empêché les marchés financiers d'enregistrer des gains significatifs en janvier, tant sur les marchés des actions que sur ceux du crédit, avec en tête le haut rendement.

Les rendements obligataires ont atteint leur plus haut niveau depuis mai 2024 à la suite de la publication des données sur l'emploi. Les investisseurs craignaient à nouveau que la vigueur de l'économie américaine ne finisse par se traduire par des pressions inflationnistes, ce qui a conduit à une révision à la hausse des anticipations d'inflation. En conséquence, le point mort d'inflation à 10 ans, une mesure de l'inflation future attendue, est passé d'un minimum de 2,0 % début septembre de l'année dernière à 2,4 % à la fin du mois de janvier.

Comme tout le monde s'y attendait, la Fed a maintenu ses taux inchangés. Pour le reste de l'année, le marché ne prévoit plus qu'une seule baisse de taux en 2025, soit nettement moins qu'il y a quelques mois. En revanche, la Banque centrale européenne (BCE) a baissé ses taux pour la cinquième fois, ouvrant la voie à de nouvelles baisses en 2025. Enfin, la Banque du Japon (BoJ) a relevé son taux d'intérêt directeur à 0,5 %, son niveau le plus élevé depuis 17 ans.

Pour de nombreux investisseurs, la surprise de ce début d'année a sans aucun doute été la performance des actions européennes, qui étaient restées à la traîne jusqu'au début du mois de décembre en raison de la faible dynamique de croissance de la région et des tensions commerciales. Ainsi, le principal indice des actions européennes a progressé de 6,5 %, tandis que le marché suisse des actions s'est distingué par un gain de 8,5 % au cours du premier mois de l'année.

Le marché américain a clôturé en hausse, mais l'excitation était à son comble après que DeepSeek a dévoilé une nouvelle version de son grand modèle linguistique, qui aurait été développée pour une fraction du coût des principaux modèles américains, et qui semble beaucoup plus économique à exploiter.

Le dollar américain a fluctué en fonction des annonces de droits de douane de la nouvelle administration, mais a terminé le mois stable par rapport à l'euro et au franc suisse. L'or et l'argent ont enregistré de fortes hausses et restent proches de leurs plus hauts niveaux historiques, car les droits de douane de Trump continuent d'alimenter les craintes d'une guerre commerciale mondiale et de son impact sur l'inflation américaine, soutenant ainsi le prix refuge de l'or.

Indice du marché suisse (SMI)





STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Comme nous le craignons à la suite de la réélection de Donald Trump à la présidence des États-Unis, depuis qu'il a prêté serment pour ce second mandat, les décrets ont afflué.

Alors qu'il semblait initialement avoir temporairement abandonné les droits de douane, ses promesses de campagne dans ce domaine nous ont été rappelées à la fin du mois de janvier.

L'annonce de droits de douane de 25 % sur les produits importés du Mexique et du Canada et de 10 % sur ceux en provenance de Chine (entrée en vigueur le 4 février) a été immédiatement suivie de représailles, entraînant une suspension temporaire jusqu'au début du mois de mars. L'annonce d'éventuelles mesures à l'encontre de l'Union européenne est également attendue.

Selon Goldman Sachs, une augmentation de 1% des droits de douane fait augmenter le niveau des prix PCE de base de 0,1 %, ce qui implique une augmentation ponctuelle de l'inflation PCE de base de 0,5 % en glissement annuel. Si les droits de douane sur les importations canadiennes et mexicaines sont appliqués comme annoncé, l'inflation pourrait dépasser 3 %.

Les conséquences d'une réaccélération de l'inflation pourraient signifier la fin prématurée des baisses de taux aux États-Unis et un tournant majeur pour les marchés, en particulier aux valorisations actuelles.

Dans ce contexte, nous avons adopté une approche plus prudente dans notre allocation d'actifs. Bien que nous ayons réduit notre allocation en actions, nous maintenons notre préférence pour les obligations d'entreprises et favorisons les obligations d'État européennes afin de tirer parti des divergences de politique monétaire.

Trump a annoncé des droits de douane de 25 % sur les importations en provenance du Mexique et du Canada, et de 10 % sur les importations chinoises

ACTIVITÉ DU PORTEFEUILLE

Au début de l'année, notre positionnement était très clairement orienté vers le risque, avec une large allocation aux marchés d'actions et aux obligations à haut rendement. Nous avons récemment réduit notre allocation en actions, tout en maintenant notre position sur le crédit et en ajoutant des obligations d'État à long terme de la zone euro.

Notre anticipation d'une accélération de la politique monétaire accommodante de la banque centrale confirme notre conviction du potentiel de valeur ajoutée dans ce segment. En revanche, nous restons beaucoup plus prudents sur les rendements américains, qui sont toujours susceptibles d'augmenter en raison des incertitudes sur le front de l'inflation.

Après avoir largement bénéficié de notre forte allocation aux actions américaines, nous avons commencé à revenir sur les marchés d'actions européens en janvier, y compris en Suisse pour les clients qui pensent dans ces devises. Ce mouvement s'est avéré très rentable en janvier, compte tenu de l'excellente performance de ces marchés.

Dans un scénario de baisse des taux d'intérêt européens, nous privilégions les actifs sensibles aux taux d'intérêt tels que le MDAX (les 50 plus grandes moyennes-entreprises après le DAX). En effet, les politiques favorables aux entreprises proposées par la CDU, actuellement en tête des sondages, stimuleraient l'investissement et pourraient marquer un tournant pour l'Europe.

En ce qui concerne les actions américaines, nous avons pris des bénéfices sur notre exposition à la valeur, maintenu une pondération cohérente avec le marché dans le domaine de la technologie et augmenté notre exposition aux petites et moyennes capitalisations, qui devraient bénéficier pleinement des politiques budgétaires favorables des Républicains.

Nous avons profité des fortes fluctuations du dollar américain au cours du mois pour réduire considérablement notre position. Nous avons réduit notre exposition à Global Macro avant de sortir complètement de ce segment afin de constituer un coussin de liquidités qui pourrait s'avérer utile en cas de volatilité excessive.

	31/12/2023	31/12/2024	31/01/2025	Mois à date	Depuis le début de l'an
Rendements (%)				Δ En points de base	Δ En points de base
US 3 mois	5.33	4.31	4.28	-3	-3
Allemand 3 mois	3.55	2.49	2.48	-1	-1
US 2 ans	4.25	4.24	4.20	-4	-4
Allemand 2 ans	2.39	2.08	2.11	+3	+3
US 10 ans	3.88	4.57	4.54	-3	-3
Allemand 10 ans	2.02	2.36	2.46	+10	+10
Monnaies				Δ En %	Δ En %
EUR/USD	1.1039	1.0354	1.0362	0.1	0.1
USD/CHF	0.8414	0.9074	0.9109	0.4	0.4
EUR/CHF	0.9289	0.9401	0.9941	0.4	0.4
GBP/USD	1.2731	1.2516	1.2395	(1.0)	(1.0)
Matières Premières				Δ En %	Δ En %
Pétrole (WTI)	\$71.7	\$71.7	\$72.5	1.1	1.1
Cuivre	\$389.1	\$402.7	\$427.9	6.3	6.3
L'or	\$2'063	\$2'625	\$2'798	6.6	6.6

Source : Bloomberg Finance L.P

AVIS DE NON-RESPONSABILITÉ. Le Forum Finance Group S.A. (FFG) est autorisé par la FINMA en tant que gestionnaire de fortune et enregistré auprès de la SEC en tant que conseiller en investissement. Bien que le Forum Finance Group S.A. (FFG) ait pris toutes les précautions nécessaires pour assurer l'exactitude des informations publiées, aucune garantie ne peut être donnée quant à l'exactitude, la fiabilité, l'actualité ou l'exhaustivité de ces informations. FFG décline, sans limitation, toute responsabilité pour toute perte ou dommage de quelque nature que ce soit, y compris tout dommage direct, indirect ou consécutif, qui pourrait résulter de l'utilisation de ce document. L'ensemble du contenu de ce document est soumis au droit d'auteur avec tous les droits réservés. Il est interdit de reproduire (en tout ou en partie), de transmettre (par voie électronique ou autre), de modifier ou d'utiliser ce document à des fins publiques ou commerciales sans l'autorisation écrite préalable de FFG. Veuillez consulter le site www.ffgg.com pour obtenir notre clause de non-responsabilité complète. partie), de transmettre (par voie électronique ou autre), de modifier ou d'utiliser ce document à des fins publiques ou commerciales sans l'autorisation écrite préalable de FFG. Veuillez consulter le site www.ffgg.com pour obtenir notre clause de non-responsabilité complète.