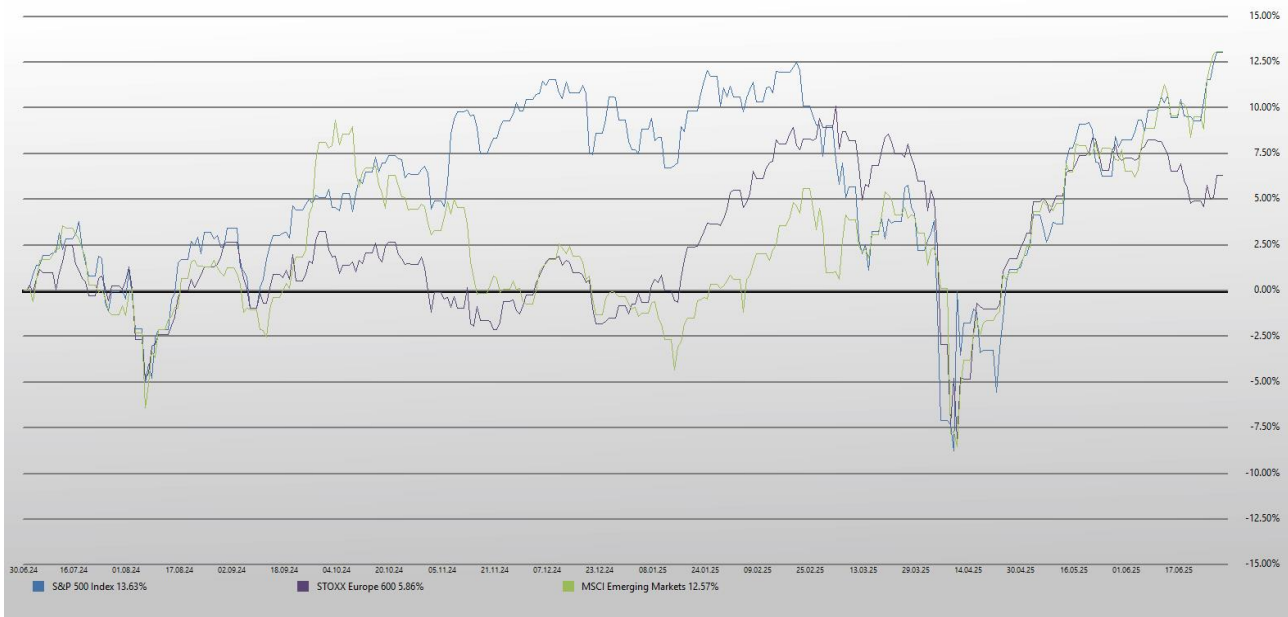


Revue trimestrielle des marchés financiers, juin 2025

Au cours du deuxième trimestre de l'année, les marchés financiers se sont bien comportés, tenus par l'évolution favorable des tarifs douaniers réciproques. L'escalade des tensions géopolitiques au Moyen-Orient s'est ajoutée à un niveau de volatilité déjà élevé, mais n'a pas fait dérailler la reprise des prix des actifs après un mois de mars et un début d'avril épouvantables. À l'avenir, les investisseurs resteront nerveux, car de nouvelles informations concernant les droits de douane paraîtront au cours des prochaines semaines. La valorisation des actions ayant augmenté après le fort rebond, nous pensons qu'une position plus neutre à l'égard des actifs risqués est désormais appropriée.

Sur la période, les marchés financiers ont été bien orientés. Les actions mondiales ont affiché un rendement de 11,7%. Les marchés émergents ont ouvert la voie, avec une hausse de 12,2%, suivis par les États-Unis (10,9%). Du côté des obligations, les prix ont augmenté de 4,5% au niveau mondial.

Marchés des actions, évolution sur 12 mois (%)



Source: Kestrel Wealth Management

Comme au trimestre précédent, le président Trump a continué à accaparer toute l'attention du monde et cela ne devrait pas changer dans un avenir proche. Sa politique en matière de droits de douane a créé d'importants mouvements sur les marchés, en particulier du côté des actions. En effet, le 2 avril, i.e. le « jour de la libération » de M. Trump, il a présenté des tarifs douaniers réciproques pour tous les partenaires commerciaux des États-Unis. Cela a entraîné une baisse importante des marchés (-12% pour l'indice S&P 500 au cours de la semaine qui a suivi l'annonce). Toutefois, lorsque le président Trump a suspendu ces droits de douane et a entamé des négociations, les cours des actions se sont redressés durant les mois suivants.

Si Donald Trump ne prolonge pas la période de pause des tarifs douaniers réciproques entre-temps, celle-ci prendra bientôt fin - le 9 juillet - pour la majorité des pays, sauf pour la Chine, le 12 août. Selon certaines lectures, il est probable qu'une sorte d'accord général soit trouvé d'ici-là. Toutefois, des fluctuations du marché sont probables dans un avenir proche, car la majeure partie des détails restera à discuter.

Les tarifs douaniers devraient entraîner une hausse de l'inflation. Le consensus prévoit que le taux d'inflation aux USA atteindra 3,3% à la fin de l'année, contre 2,4% actuellement. Cette menace a empêché la Réserve fédérale américaine (Fed) de réduire son taux directeur afin de soutenir l'économie. En effet, cette dernière tourne encore

bien en-dessous de ses capacités, avec des zones de faiblesse. Par exemple, les indices ISM manufacturier (à 49,0) et des services (à 49,9) montrent une contraction de l'activité économique.

D'un point de vue géopolitique, les choses ne se sont malheureusement pas améliorées. Alors que M. Trump signait un accord avec l'Ukraine pour avoir accès aux minerais du pays, son attention s'est portée sur la situation au Moyen-Orient. L'armée américaine a en effet bombardé les sites nucléaires iraniens, supportant ainsi Israël. En conséquence, le prix du pétrole a grimpé en flèche, passant de 60 USD/bbl à environ 79 USD/bbl avant de perdre la plus grande partie de cette hausse, l'Iran ayant riposté de manière mesurée et sans toucher à un élément important pour l'économie mondiale, tel que le détroit d'Ormuz. Bien que de nombreux pays, dont les États-Unis, aient appelé l'Iran à trouver une trêve avec Israël, la situation y reste très tendue, ce qui constitue une autre source d'inquiétude pour l'ensemble des marchés financiers.

Le prix de l'or a également profité de ce climat anxiogène, gagnant 5,8% sur le trimestre. Depuis quelques semaines par contre, le prix du métal jaune évolue dans un couloir entre USD 3'200.-/oz et USD 3'400.-/oz. L'or peut s'avérer une protection contre le risque géopolitique, mais après la fantastique hausse ces années passées, le potentiel de gain est limité. Par exemple, les analystes voient le prix de l'or à USD 3'247.-/oz à la fin de l'année. Les investisseurs qui souhaiteraient acheter de l'or à ces niveaux doivent également être conscients que cet actif n'est pas défensif. Ainsi, si la géopolitique s'améliore, comme M. Trump se voit en faiseur de paix au Moyen-Orient et en Ukraine, le prix pourrait chuter fortement.

L'imprévisibilité du président Trump et ses projets de lois sur les tarifs douaniers, entre autres, ont pesé sur la confiance des investisseurs envers le dollar américain. Celui-ci s'est déprécié de 7,0% face aux autres monnaies. À court terme, le billet vert ne devrait pas se raffermir. En effet, à douze mois le consensus s'attend ainsi à un taux de change de 1.18 contre l'euro et de 1.38 contre la livre sterling, plus ou moins aux niveaux actuels.

Outre les droits de douane, le projet de loi de M. Trump sur les impôts et les dépenses, appelé « Big Beautiful Bill », pourrait constituer une autre source d'incertitude à court terme, notamment en ce qui concerne les taux d'intérêt. À l'heure où nous écrivons ces lignes, le projet de loi est maintenant à la Chambre des Représentants pour examen et vote, après avoir été adopté par le Sénat grâce au vote décisif du vice-président Vance. S'il est accepté en l'état, le déficit américain pourrait être considérablement accru, ce qui susciterait des interrogations sur la charge de la dette de l'Oncle Sam. Au cours du trimestre, Moody's a abaissé la note des USA d'un cran, à Aa1, et les premières inquiétudes suscitées par ce projet de loi sont apparues. En conséquence, le rendement du 10 ans américain a augmenté jusqu'à 4,60%, avant de revenir à 4,23% à la fin du deuxième trimestre.

Notre positionnement sur les titres obligataires n'a pas changé. Les investisseurs peuvent obtenir des rendements attrayants en USD et en GBP sans prendre de risques élevés en se concentrant sur les obligations de qualité. Toutefois, nous n'investirions pas dans le segment à haut rendement dans un environnement de croissance anémique. Selon les prévisions du consensus, le PIB américain devrait augmenter entre 1% et 1,5% en 2025. La situation est à peu près similaire pour le Royaume-Uni (1,1%) et pour l'Union européenne (1,2%).

En ce qui concerne les actions, nous sommes devenus plus neutres par rapport à notre précédente position surpondérée. Nous avons été positifs sur les actions pendant quelques années, mais étant donné le niveau élevé d'incertitudes sur de nombreux fronts et la solide performance observée au cours du trimestre, nous pensons qu'un mode « attentiste » est plus adéquat pour l'instant. Par exemple, l'indice S&P 500 se négocie à un ratio cours/bénéfice prévisionnel estimé à 23x pour une maigre croissance attendue des bénéfices des entreprises de 6%. Dans ce contexte, nous ne voyons pas de révisions significatives à la hausse des bénéfices. Nous avons donc pris des bénéfices partiels sur les actions récemment, en particulier sur les actions américaines.

Comme nous l'avons déjà mentionné, nous nous attendons à ce que la volatilité reste élevée, avec probablement des périodes de faiblesse intense. Le produit des ventes sera donc réinvesti dans des actions si l'environnement s'améliore ou si les valorisations deviennent plus attrayantes, toutes choses étant égales par ailleurs.

Avertissement des risques et disclaimer

Cette publication est destinée à des fins d'information uniquement et ne doit pas être interprétée comme une offre, une recommandation ou une sollicitation de vente, d'achat ou d'engagement dans toute autre transaction. Le traitement fiscal dépend des circonstances individuelles et peut être sujet à des changements dans le futur. Kestrel Wealth Management SA ne fournit pas de conseils juridiques ou fiscaux et ne fait aucune déclaration quant au traitement fiscal des actifs ou aux rendements d'investissement qui en découlent, que ce soit en général ou en fonction des circonstances et des besoins spécifiques du client. Les clients doivent obtenir des conseils juridiques et fiscaux indépendants sur les implications des produits/services dans leur juridiction respective et sur l'adéquation des produits et services avant d'investir. Kestrel Wealth Management SA ne fournit aucune garantie ou représentation pour le contenu de cette présentation, en particulier en ce qui concerne son exactitude, son exhaustivité ou son juste équilibre, et aucune responsabilité n'est acceptée. Les produits mentionnés dans cette présentation ne conviennent pas à tous les destinataires. L'investisseur reconnaît qu'un risque de perte existe pour tous les types de mandats de placement, y compris pour un placement prudent et conservateur. Un mouvement des taux de change peut affecter, favorablement et défavorablement, tout gain ou perte sur un investissement. Kestrel Wealth Management SA n'assume aucune responsabilité quant à l'obtention d'un rendement donné ou quant à la préservation des actifs sous gestion. Par conséquent, le risque existe qu'un investisseur pourrait ne pas récupérer le montant investi. Les investissements dans tout produit financier ne doivent être effectués qu'après une lecture approfondie de la documentation juridique pertinente la plus récente, en tenant compte des restrictions de vente et des facteurs de risques mentionnés. Soumis à un copyright dont tous les droits sont réservés.