



Tempête tarifaire

Le mois d'avril a été mouvementé, les annonces des droits de douane unilatéraux et exorbitants ont déclenché une réaction massive sur les marchés financiers globaux. L'indice S&P 500 a subi sa quatrième plus forte baisse en deux jours depuis la Seconde Guerre mondiale, plongeant de plus de 10% (Lundi noir 1987 : - 20.4%, COVID-19 2020 : -16.5%, crise financière mondiale 2008 : -12.0%). La volatilité a été très élevée, l'indice VIX affichant à la fois sa plus forte hausse depuis octobre 2008 et sa plus forte baisse depuis mars 2020 au cours du même mois. Malgré ces fluctuations, l'indice Bloomberg World Index exprimé en dollars a terminé le mois dans le vert, à +0.7%.

Le 2 avril, baptisé « Jour de la libération » par l'administration Trump, des droits de douane délirants ont été imposés aux partenaires commerciaux des Etats-Unis. La Suisse sera soumise à des droits de douane de 31%, l'Europe 20%.

IMAGE DU MOIS

Dérèglement climatique : de fortes chutes de neige ont perturbé les départs du week-end de Pâques en direction du sud de la Suisse et l'Italie.



Fraiseuse à neige au col du Simplon

Les cols du Saint-Gothard et du Simplon étaient fermés le vendredi saint

Allocation	--	-	N	+	++
Liquidités			N		
Obligations		UW			
Souveraines			●		
Entreprises IG				●	
Entreprises HY		●			
Dette Emergente		●			
Actions			N		
Suisse			●		
Europe			●		
Etats-Unis			●		
Japon			●		
Marchés EM		●			
Actifs Réels et Alt.				OW	
Immobilier				●	
Or				●	
Fonds alternatifs				●	
Autres alternatifs			●		

Performances (%)	Avril	2025
Actions		
Bloomberg World USD	0.7	1.0
S&P 500	0.8	5.3
SMI	3.8	4.2
EURO STOXX	0.2	7.2
FTSE 100	1.0	3.9
Bloomberg Asia USD	2.1	2.4
Bloomberg EM USD	0.4	2.7
Obligations (perf. CHF)		
Suisses	1.5	0.2
Mondiales	0.5	0.7
Souveraines	0.8	0.6
Entreprises IG	0.0	0.8
Entreprises HY	0.4	0.2
EM	0.3	0.8
Alternatifs		
Fonds alternatifs \$	0.4	0.1
Or : 3311 \$	6.2	26.2
Pétrole Brent : 63 \$	15.5	15.4
SXI - Immo Suisse	2.4	1.3
Devises		
EUR/USD : 1.136	5.0	9.7
EUR/CHF : 0.934	2.4	0.6
USD/CHF : 0.822	7.0	9.4
GBP/CHF : 1.097	3.9	3.4
USD/CNY : 7.271	0.2	0.4
Bitcoin : 93956 \$	14.0	0.7
Taux souverains		
Etats-Unis 10 ans	4.2%	4.6%
Allemagne 10 ans	2.4%	2.4%
Suisse 10 ans	0.3%	0.3%

L'incertitude a pesé sur le moral des consommateurs

Les marchés se sont calmés avec l'annonce d'un moratoire de 90 jours sur leur application. En revanche, l'escalade à 145% de ceux-ci avec la Chine a ravivé les craintes avant que M. Trump se montre ouvert à une négociation sur ces tarifs douaniers.

Les incertitudes concernant les taxes et la politique commerciale ont pesé sur le moral des consommateurs tombant à son plus bas niveau depuis la pandémie. Le PIB américain s'est contracté de 0,3% au premier trimestre 2025, la première baisse depuis début 2022. Les offres d'emploi sont tombées à leur plus bas niveau depuis janvier 2021, bien que les licenciements aient diminué, reflétant une certaine résilience du marché du travail.

Les performances des marchés obligataires ont été positives, les investisseurs cherchant des actifs défensifs dans ce contexte d'incertitude macroéconomique. L'indice des obligations mondiales agrégées a gagné 0,5%. Les obligations suisses se sont quant à elles appréciées de 1,5%.

Au niveau des matières premières, l'or a également profité de ce mouvement et a continué son ascension en s'appréciant de 6,2% sur le mois. Les autres matières premières se sont dépréciées, le pétrole abandonnant plus de 15%. Le dollar n'a pas joué son rôle de valeur refuge, les investisseurs craignant un ralentissement économique marqué aux Etats-Unis. Il a vu sa valeur chuter contre les principales monnaies et a notamment perdu 7% face au CHF.

L'incertitude entourant l'évolution de la politique commerciale américaine reste élevée. Les décisions d'investissement des entreprises vont être reportées tandis que la confiance des consommateurs va s'éroder. Des allègements d'impôts pourraient entrer en vigueur aux Etats-Unis mais seulement après les négociations sur les tarifs douaniers. Dans ce contexte, notre allocation d'actifs est équilibrée entre obligations et actions. Il est essentiel de diversifier les portefeuilles en termes d'actifs, de pays et de secteurs. Nous restons neutres sur les actions en favorisant les marchés défensifs, tels que la Suisse, ou bénéficiant d'un momentum positif et de valorisations relativement attractives comme en zone euro. Les rendements obligataires en CHF étant faibles, nous continuons de rechercher de la performance et de la diversification dans les actifs alternatifs tels que l'or, l'immobilier indirect, les hedge funds et les produits structurés.

145%

LE NIVEAU DE DROITS DE DOUANE IMPOSÉ PAR LES ÉTATS-UNIS À LA CHINE

LE « JOUR DE LA LIBERATION » MARQUE LE PLUS GRAND CHANGEMENT DE POLITIQUE COMMERCIALE AUX ÉTATS-UNIS DEPUIS PLUS D'UN SIÈCLE

Droits de douane effectifs moyens imposés par les Etats-Unis



Source : United States International Trade Commission, Macro-bond, Julius Baer. Data as at April 2025.