

### REVUE DES MARCHÉS

#### Donald aux mains d'argent

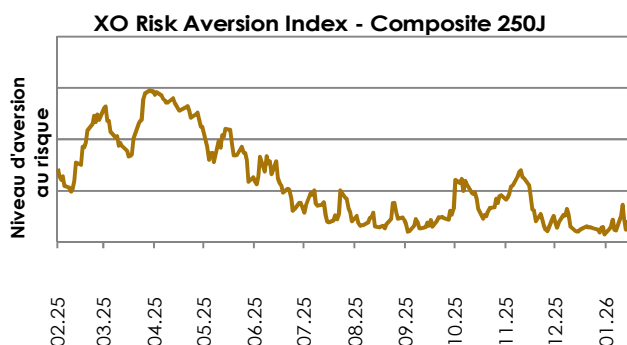
Donald Trump offre au monde un film aux multiples rebondissements... Menaces sur le Groenland, intervention militaire au Venezuela, insultes à Davos.... Les marchés financiers n'ont pas le temps de digérer une nouvelle qu'une autre péripétie trumpienne s'abat. L'incertitude s'amplifie et met en lumière une véritable guerre pour l'USD, pouvoir central des Etats-Unis. Les métaux précieux sont le révélateur de ce contexte avec l'once d'argent battant des records historiques dans une situation de pénurie du métal le plus conducteur.

Les marchés actions sont sous pression constante mais restent stables en janvier. Le secteur énergétique est le grand gagnant de la hausse spectaculaire du pétrole. Les petites capitalisations boursières sont à la fête par rapport aux grands titres.

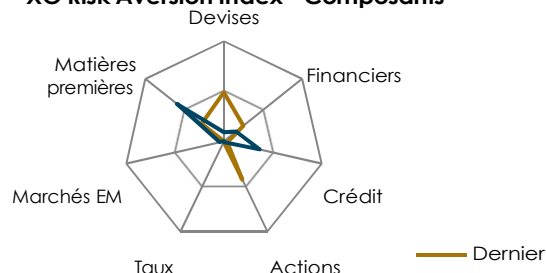
Les actifs de taux d'intérêts sont en phase d'attente. L'USD se déprécie fortement suite aux déclarations du président américain affichant son désintérêt quant à sa valeur d'échange. Finalement l'or et l'argent affichent des niveaux et des croissances historiques.

L'indicateur de risque est en zone de faible risque comme tous les sous-indicateurs.

	Valeur	janvier	2026
<b>Marchés actions</b>			
Suisse (SMI)	13 188	-0.60%	-0.60%
Etats-Unis (S&P500)	6 939	1.37%	1.37%
Europe (Euro Stoxx 50)	14 518	2.76%	2.76%
Japon (Nikkei)	53 323	5.93%	5.93%
Chine (Shanghai SE)	4 118	3.76%	3.76%
Marchés mondiaux (MSCI World)		2.24%	2.24%
Marchés émergent (MSCI EM)		8.85%	8.85%
<b>Secteurs</b>			
Consommation (discrétionnaire)		0.17%	0.17%
Energie		12.58%	12.58%
Finance		0.34%	0.34%
Santé		1.02%	1.02%
Technologie		-1.17%	-1.17%
<b>Facteurs</b>			
MSCI Small Caps		5.85%	5.85%
MSCI Large Caps		2.75%	2.75%
MSCI Value		5.08%	5.08%
MSCI Growth		0.70%	0.70%
Volatilité		17.44%	
<b>Marchés de taux</b>			
			<b>Δ</b>
Immobilier suisse (coté)		0.76%	0.76%
Obligations suisses		0.80%	0.80%
Obligations monde		-0.06%	-0.06%
Tx suisse à 10 ans		0.23%	-0.09%
Tx suisse à 2 ans		-0.13%	-0.08%
Tx US à 10 ans		4.24%	0.07%
Tx US à 2 ans		3.52%	0.05%
<b>Monnaies</b>			
USD/CHF	0.773	-2.57%	-2.57%
EUR/CHF	0.916	-1.60%	-1.60%
GBP/CHF	1.058	-0.90%	-0.90%
EUR/USD	1.185	0.98%	0.98%
JPY/USD	154.780	-1.31%	-1.31%
<b>Alternatif</b>			
Matières premières		9.83%	9.83%
Pétrole	65	13.57%	13.57%
Or	4 894	13.24%	13.24%
Bitcoin	83 005	-5.12%	-5.12%
Ethereum	2 642	-11.10%	-11.10%



**XO Risk Aversion Index - Composants**



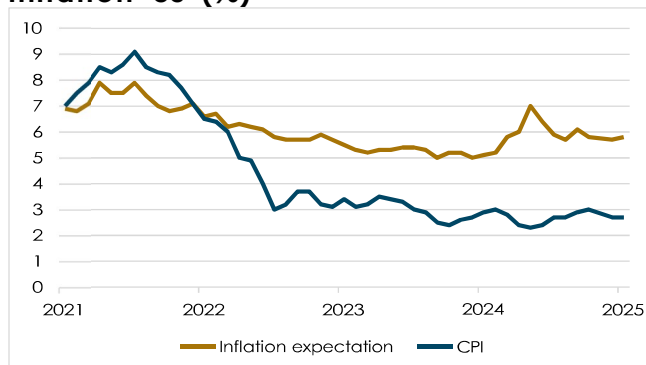
# REVUE ÉCONOMIQUE

Kevin Warsh à la FED

L'inflation se stabilise progressivement aux Etats-Unis. Avec 2.7% en glissement annuel la hausse des prix a été plus faible que prévu et confirme que l'impact des droits de douane semble être absorbé. Ce signe positif pourrait amener la FED à baisser ses taux au cours des prochains mois malgré le statut quo en janvier. Deux baisses sont anticipées par les marchés sur l'année 2026. Les tensions sont néanmoins grandissantes entre le président de la FED, sous pression de la justice, et le président américain qui demande agressivement des baisses de taux d'intérêt. Donald Trump qui va nommer un nouveau président, Kevin Warsh au mois de mai.

M. Trump qui a aussi évoqué son désintérêt pour la valeur de l'USD, provoquant une accélération de la hausse des métaux précieux. Donald Trump qui agit en maître du monde (Groenland, Iran, Canada, Vénézuéla) provoquant de multiples remous sur l'ensemble des actifs financiers.

## Inflation US (%)



Source : Bloomberg, XO Investments SA.

	Etats-Unis			EuroZone			Suisse		
	Dernier	Δ 2026		Dernier	Δ 2026		Dernier	Δ 2026	
<b>Prix et taux</b>									
IPC	2.60%	0.00%	↗	1.90%	0.00%		0.10%	0.00%	
Taux directeur banque centrale	3.75%	0.00%		2.00%	0.00%		0.00%	0.00%	
Tx à 10 ans	4.24%	0.07%		2.84%	-0.01%		0.23%	-0.09%	
Tx à 2 ans	3.52%	0.05%		2.09%	-0.03%		-0.13%	-0.08%	
<b>Croissance et indicateurs</b>									
PIB	2.10%	✓	-0.30%	0.30%	✓	0.00%	0.50%	✓	-1.00%
Croissance estimée	1.12%	✓		0.84%	✓		-0.82%	✗	
Richmond (0)	-6	✗	1	↗					
PMI (/50)	52.8	✓	0.1	↗			45.8	✗	0.0
<b>Emploi</b>									
Chômage	4.40%	0.00%	↗	6.27%	0.00%	↗	3.00%	0.00%	↗
Taux de participation	62.40%	0.0							
<b>Etat (%PIB)</b>									
Budget	-5.36%	0.00%		-2.84%	0.22%		0.51%	0.00%	
Balance courante	-4.36%	-0.39%		2.10%	-0.58%		6.71%	-0.75%	
Dette	120.79%			87.10%			37.58%		

Du côté européen, malgré des dynamiques nationales très différentes et des positionnements politiques opposés (France-Italie sur le Groenland par exemple), l'indice manufacturier global reste en territoire positif. Les perspectives restent fragiles, en particulier en France. L'Allemagne présente du retard dans le déploiement de son plan d'infrastructure. L'inflation en Suisse reste stable à 0.1%. La BNS indique qu'il est possible qu'elle devienne négative en 2026 ce qui peut faire craindre aux investisseurs une nouvelle période de taux d'intérêts négatifs.

L'inflation au Japon continue de progresser à 2.8%. La banque centrale maintient ses taux de références à 0.75% avec des perspectives supplémentaires de hausse. Ces statistiques s'accompagnent de révision positive des prévisions de croissance pour le pays et d'anticipation du plan de relance budgétaire proposé par la première ministre. Le rendement des obligations de l'état japonais atteint 2.2%, le plus haut niveau depuis 1997. La Chine présente quant à elle une croissance de 5% en 2025. Les exportations permettent de compenser la faiblesse de la demande intérieure. Le secteur immobilier est toujours sous pression. Le gouvernement confirme son engagement à augmenter de manière significative la part de la consommation dans le cadre du plan quinquennal qui débute en 2026.

# EN ROUTE VERS LA CHINE

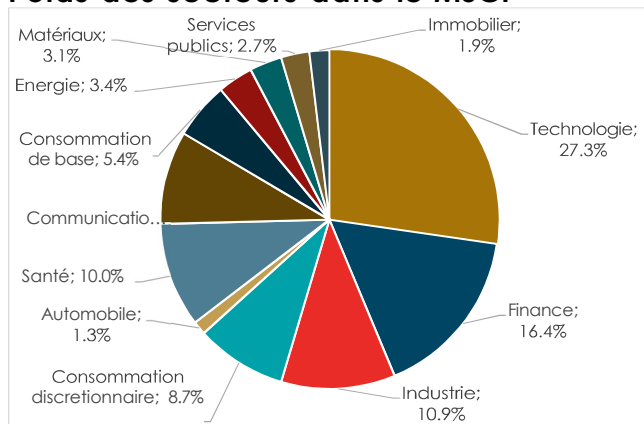
Le secteur automobile, malgré son faible poids dans les indices boursiers mondiaux, marque le passage de témoin vers la Chine en tant que premier producteur et exportateur mondial, tant sur les véhicules à combustion que sur l'électrique. L'avènement de l'électrique qui pointe sa maîtrise totale de la chaîne de valeur et son emprise géopolitique croissante.

## Un secteur en croissance mais en décélération en occident

La performance boursière des titres technologiques interpelle depuis 3 ans puisqu'elle réalise la majeure partie des gains boursiers mondiaux. La conséquence est logique : son poids dans les indices augmente pour atteindre bientôt 30% de l'indice mondial. Et les 7 magnifiques dont Apple ou Amazon expliquent une grande partie de ce phénomène et donc du poids des indices.

Le secteur des transports est quant à lui un des plus vieux secteurs de l'indice Dow Jones âgé de 120 ans. Les compagnies ferroviaires étaient les premières sociétés cotées aux Etats-Unis avec les sociétés d'énergie ou de biens de consommation. La première société liée à l'automobile à la bourse de New York fut Electric Vehicle Company. Elle ne produisait pas des voitures grand public mais... des taxis électriques !!! Fiat en 1906 à la bourse de Milan puis General Motors en 1916 aux Etats-Unis sont les premières véritables sociétés automobiles cotées. Aujourd'hui le secteur automobile fait encore rêver, mais il ne représente que 1.3% de la capitalisation boursière mondiale, à l'intérieur du secteur « Consommation discrétionnaire ». C'était encore 5% en 1960.

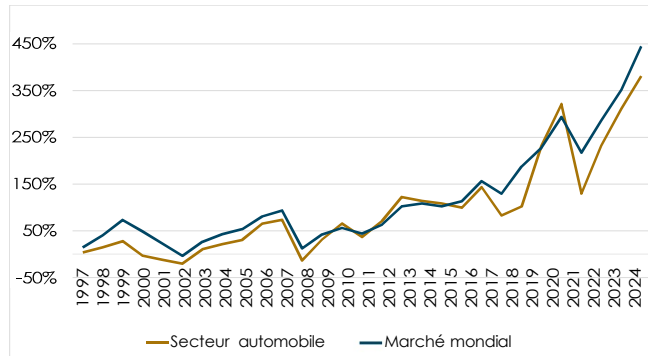
## Poids des secteurs dans le MSCI



Source : MSCI, XO Investments

Bien que la performance soit à long terme relativement similaire au marché mondial (MSCI), la crise de 2020 a pesé lourd dans les performances du secteur automobile avec une baisse de 45% du secteur sur l'année.

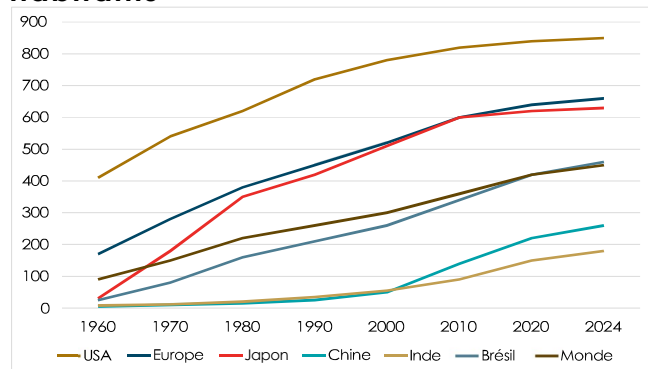
## Performance du secteur automobile



Source : Bloomberg, XO Investments

Le marché est en croissance, en particulier dans les pays dits émergents. Le nombre de véhicules par habitant progresse en Inde, en Chine ou au Brésil alors qu'un plafonnement semble atteint dans les pays occidentaux. Aux Etats-Unis, la voiture est le symbole de la liberté individuelle. Près de 850 habitants sur 1000 y possèdent un véhicule, alors que c'est 450 dans le monde ou 250 en Chine.

## Véhicules immatriculés pour 1000 habitants

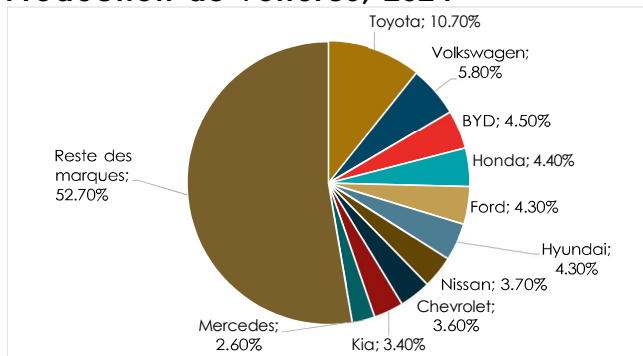


Source : World Bank, XO Investments

## La Chine en pole position

Les principaux producteurs évoluent. C'est aujourd'hui Toyota le premier producteur mondial de véhicules avec plus de 10% du marché. La firme Japonaise devance un producteur Allemand (VW) et Chinois (BYD). 10 marques concentrent près de la moitié de la production mondiale. La première société américaine, Ford, n'est que 5<sup>ème</sup> de ce classement avec 4% de la production. Dans les 10 premiers mondiaux, 6 sont asiatiques, 2 américains, 2 allemands.

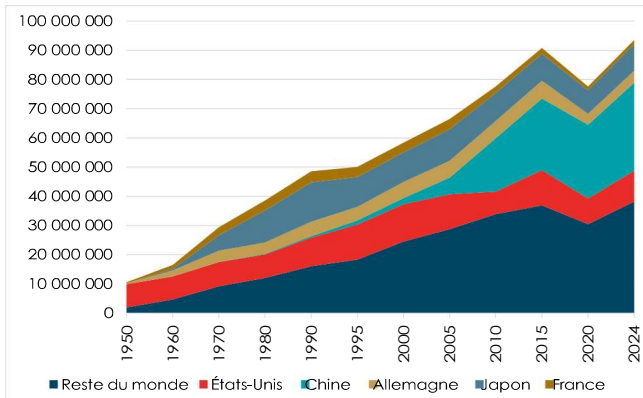
## Production de voitures, 2024



Source : Statista, XO Investments

La production mondiale de véhicule dépasse 90 millions d'unités par an. Alors que les Etats-Unis produisaient 70% du parc annuel en 1950, les Japonais sont devenus leaders du marché dans les années 1980-1990. Tout bascule une nouvelle fois après 2010 où la Chine s'installe en première position de la production mondiale.

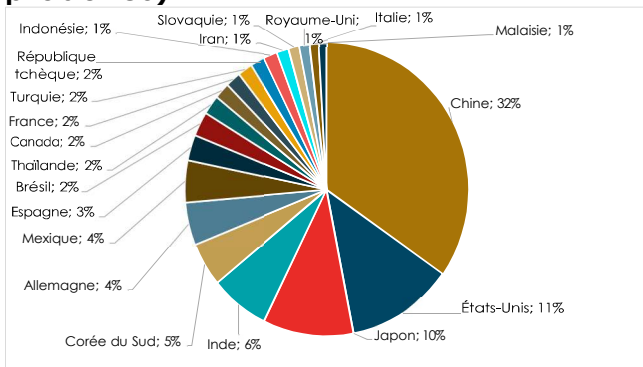
## Production automobile mondiale



Source : OICA, XO Investments

C'est aujourd'hui 32% du marché qui est en main chinoise, devant les Etats-Unis et le Japon. L'Allemagne ne représente plus que 4% du marché, la France 2%.

## Parts de marché (nombre d'automobiles produites)

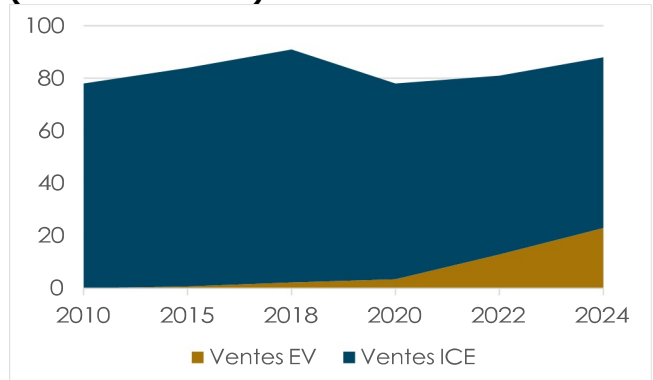


Source : OICA, XO Investments

Ces modifications s'expliquent par l'avènement de la voiture électrique (EV, Electric Véhicules) au détriment des voitures à essence, soit des ICE

(Internal Combustion Engine).

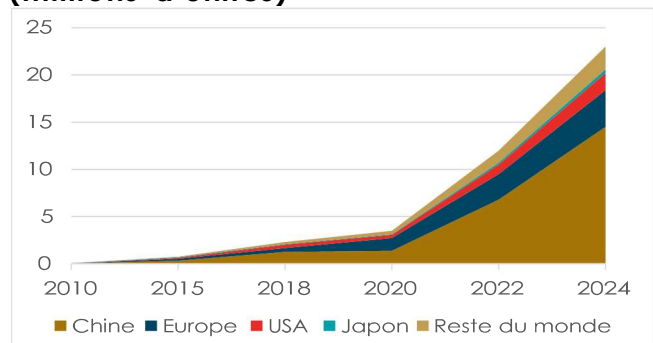
## Production annuelle de véhicules (millions d'unités)



Source : OICA, IEA XO Investments

C'est 26% des véhicules produits par an qui sont aujourd'hui électriques, soit totalement électriques, soit hybrides ou hybrides rechargeables. Des véhicules électriques qui sortent très majoritairement des usines chinoises où près de 70% de la production mondiale y est concentrée.

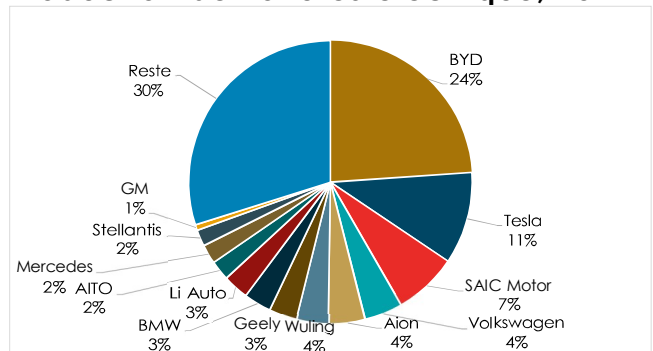
## Production de voitures électriques (millions d'unités)



Source : OICA, EIA, XO Investments

BYD, entreprise chinoise, est le premier producteur mondial de véhicules électriques avec 24% des parts de marché.

## Production de voitures électrique, 2024



Source : Statista, Transport Geography, XO Investments

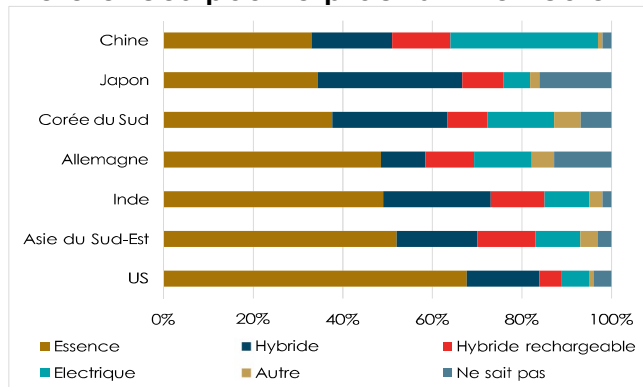
Sur les 10 plus gros producteurs mondiaux de véhicules électriques, 7 sont chinois, 2 allemands et 1 américain. La Chine est hégémonique dans

ce domaine. Un domaine stratégique puisque la production de batterie implique l'extraction et le raffinage de nombreux minerais (Tantale, Lithium,...). Des métaux de la famille des Terres Rares, aussi utilisées dans l'électronique, l'armement, l'espace... On comprend pourquoi les territoires riches en ces matières (Ukraine, Groenland) font l'objet de conflits majeurs.

### Le consommateur guide l'évolution économique

La modification des habitudes de consommation explique en grande partie ces changements de producteurs. Les consommateurs des pays asiatiques sont plus largement orientés vers des achats de véhicules électriques ou hybrides et hybrides rechargeables que ne le sont les pays européens ou les Américains.

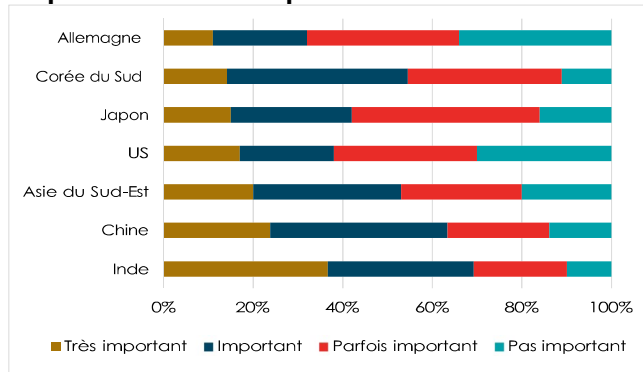
### Préférences pour le prochain véhicule



Source : Deloitte 2024 Global Automotive Consumer Study, XO Investments

Et comme l'achat de production locale est plus ancrée dans l'esprit d'un Chinois que d'un Allemand ou d'un Américain, rien d'étonnant à voir l'évolution récente dans les parts de marché des entreprises et pays producteurs.

### Importance de la production locale

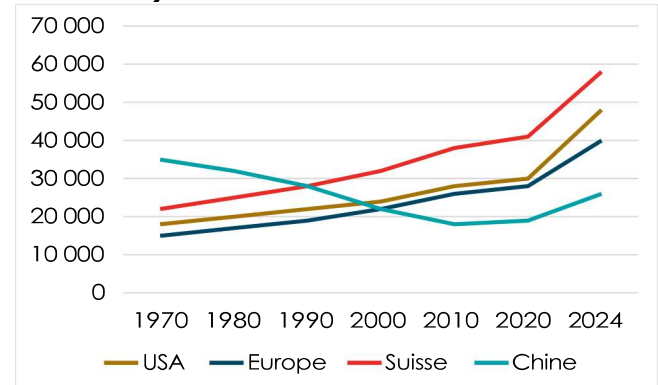


Source : Deloitte 2024 Global Automotive Consumer Study, XO Investments

Finalement, un véhicule chinois apparaît comme bien meilleur marché qu'un véhicule

aux Etats-Unis ou en Europe. C'est une des raisons qui a servi de justification à Donald Trump pour établir des barrières douanières, en particulier avec la Chine. Des barrières qui sont censées permettre le rétablissement d'une production nationale, probablement pas électrique aux vues des positions dans le domaine du président américain.

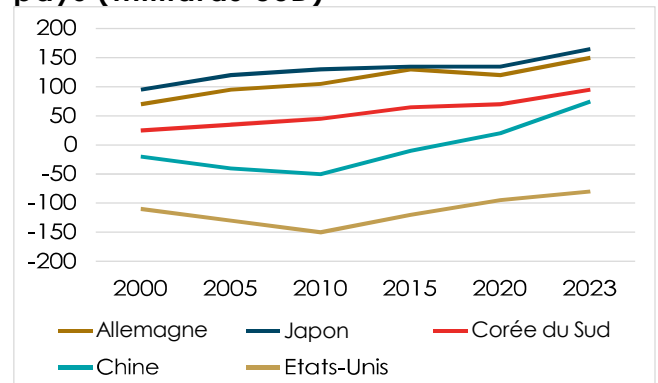
### Prix moyen d'un véhicule (USD PPP constant)



Source : World Bank, XO Investments

La mise en place de barrières commerciales a également pour objectif d'amoinir le déficit commercial sur le secteur automobile américain. Avec environ 100 milliards de déficit de la balance commerciale, le secteur représente 60% du déficit américain à lui-seul. Le secteur est un des principaux vecteurs d'exportation de l'Allemagne ou du Japon. La Chine qui était très longtemps déficitaire est devenue excédentaire en 2017. Elle est aujourd'hui le premier exportateur mondial par nombre de véhicules, devant le Japon.

### Balance commerciale automobile par pays (milliards USD)



Source : UN, XO Investments

### Un secteur en mutation

Le secteur automobile est donc en mutation. La Chine en est devenue le premier producteur et exportateur mondial, tant sur les véhicules à combustion que sur les véhicules électriques.

Elle maîtrise l'ensemble de la chaîne de valeur (batterie, matières premières) pour l'électrique, ce qui lui assure une domination dans les années à venir. Les challenges du secteur sont néanmoins nombreux : politiques publiques (subventions, interdiction des moteurs thermiques à horizon 2035 en Europe), baisse des coûts des batteries (objectif : <100 \$/kWh d'ici 2030) ou expansion des infrastructures de

recharge. Le secteur poursuit sa consolidation avec des alliances qui naissent afin de mutualiser la Recherche & Développement en particulier. Le secteur représente finalement très clairement la géopolitique mondiale.

*“La vie est comme conduire une voiture. Pour garder l'équilibre, il faut avancer ». Albert Einstein.*