

Swinvest

COMMENTAIRE

MENSUEL

Juin 2025

REVUE DES MARCHÉS

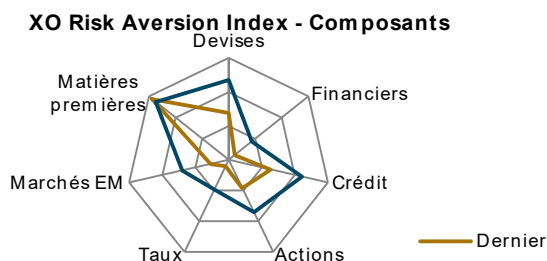
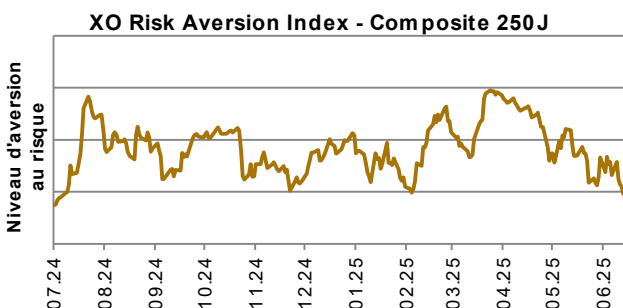
Les marchés marchent sur des braises

Les braises sont attisées par un vent violent au Moyen Orient. La guerre en Palestine et le conflit grandissant entre Israël et l'Iran font monter très fortement le prix du pétrole qui revient en territoire positif depuis le 1^{er} janvier et par voie de conséquence les titres énergétiques qui avaient été pénalisés jusqu'à présent. Les marchés oscillent entre crainte d'une intensification d'un conflit au Moyen Orient tout en restant suspendus aux discussions sur les barrières douanières américaines. Le mois de juillet devrait livrer un verdict « douanier » qui paralyse les marchés financiers en ce mois de juin. Ainsi les marchés actions sont dans l'attente et affichent malgré cela des performances globalement positives relativement aux précédents mois, très volatils. La Suisse est en retard.

Les taux d'intérêts sont stables en juin conduisant à de faibles mouvements sur les marchés obligataires mondiaux. Seul l'immobilier suisse poursuit sa progression depuis le 1^{er} janvier alors que les obligations suisses sont en retrait. Quant aux devises, l'USD est toujours sous pression alors que l'EUR reste soutenu. L'or suit le pétrole avec une progression nette en juin tandis que le Bitcoin franchit un nouveau record historique.

L'indicateur de risque se réduit au mois de juin ainsi que tous les sous-indices, à l'exception des matières premières.

	Valeur	juin	2025
Marchés actions			
Suisse (SMI)	11 921	-2.50%	2.76%
Etats-Unis (S&P500)	6 205	4.96%	5.50%
Europe (Euro Stoxx 50)	12 869	-1.12%	10.40%
Japon (Nikkei)	40 487	6.64%	1.49%
Chine (Shanghai SE)	3 444	2.90%	2.76%
Marchés mondiaux (MSCI World)		4.32%	9.47%
Marchés émergent (MSCI EM)		6.01%	15.27%
Secteurs			
Consommation (discrétionnaire)		1.26%	-1.29%
Energie		4.72%	2.89%
Finance		3.24%	15.08%
Santé		1.35%	-0.06%
Technologie		9.20%	8.21%
Facteurs			
MSCI Small Caps		4.67%	6.85%
MSCI Large Caps		4.44%	8.87%
MSCI Value		3.60%	9.40%
MSCI Growth		5.08%	8.81%
Volatilité		16.73%	
Marchés de taux			
			Δ
Immobilier suisse (coté)		0.21%	3.18%
Obligations suisses		-1.05%	-0.56%
Obligations monde		0.58%	0.65%
Tx suisse à 10 ans		0.44%	0.11%
Tx suisse à 2 ans		-0.05%	-0.10%
Tx US à 10 ans		4.23%	-0.34%
Tx US à 2 ans		3.72%	-0.52%
Monnaies			
USD/CHF	0.794	-3.43%	-12.51%
EUR/CHF	0.934	0.10%	-0.57%
GBP/CHF	1.089	-1.60%	-4.15%
EUR/USD	1.176	3.67%	13.66%
JPY/USD	144.230	0.15%	-8.35%
Alternatif			
Matières premières		4.48%	1.94%
Pétrole	65	7.11%	-9.22%
Or	3 297	0.25%	25.64%
Bitcoin	107 657	2.98%	14.58%
Ethereum	2 477	-2.56%	-26.26%



REVUE ÉCONOMIQUE

En apnée

Les chamailleries entre Elon Musk et Donald Trump en ce mois de juin ne font pas oublier les tensions liées aux négociations commerciales. Le délai fixé à début juillet pour la première vague de négociations s'approche dans un climat de pessimisme pour les consommateurs américains. L'indice manufacturier ISM s'est contracté en mai pour le 3^{ème} mois consécutif. Malgré ces éléments négatifs les statistiques montrent une inflation contenue mais volatile et les résultats des entreprises au premier trimestre sont meilleurs que prévus, montrant ainsi une certaine résilience envers les incertitudes économiques et commerciales. La Réserve fédérale a ainsi laissé ses taux inchangés, tout en insistant sur la nécessité de données supplémentaires avant tout assouplissement.

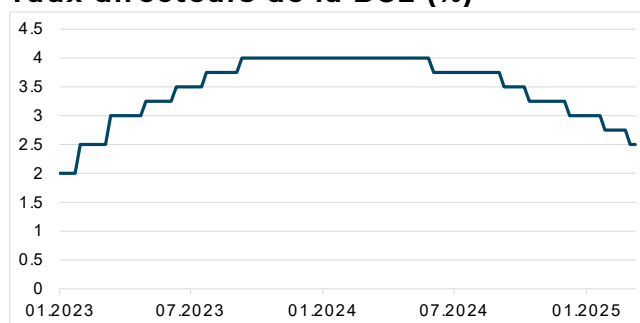
Les négociations avec la Chine progressent. La baisse importante des exportations vers les Etats-Unis en mai a ralenti la croissance globale des exportations de biens. Les importations ont également chuté illustrant la faiblesse de la demande intérieure. Ce phénomène couplé à une déflation sous-jacente conduira probablement le gouvernement chinois à un soutien accru de la consommation des ménages par l'intermédiaire de la politique budgétaire, tout en cherchant rapidement un compromis avec les Etats-Unis quant à la politique commerciale.

En Europe, la croissance du PIB de la zone euro pour le premier trimestre 2025 a été fortement

révisée à la hausse à +0,6% en raison des meilleures exportations en Allemagne et Irlande, probablement en anticipation des barrières tarifaires.

La BCE a baissé ses taux d'intérêts directeurs, les ramenant à 2%. L'institution a revu à la baisse ses prévisions de taux de croissance et d'inflation qui conduisent la présidente à considérer ses taux d'intérêts proches d'un point neutre. La BCE devrait donc faire une pause dans sa politique de baisse de taux d'intérêts.

Taux directeurs de la BCE (%)



Source : Bloomberg, XO Investments SA.

L'économie suisse affiche une stabilité relative, portée par une inflation modérée et un marché du travail toujours solide. La BNS a baissé ses taux à 0%, tout en laissant la porte ouverte à de nouveaux ajustements si le franc s'appréciait trop fortement. L'industrie d'exportation reste pénalisée par la faiblesse de la demande mondiale, notamment en Europe et en Chine. Le franc suisse continue de jouer un rôle de valeur refuge dans un contexte géopolitique incertain, ce qui pénalise l'industrie d'exportation.

	Etats-Unis			EuroZone			Suisse		
Prix et taux	Dernier	Δ 2025		Dernier	Δ 2025		Dernier	Δ 2025	
IPC	2.80%	-0.40%	☐	1.90%	-0.50%	☐	-0.10%	-0.70%	☐
Taux directeur banque centrale	4.50%	0.00%		2.00%	-1.00%	☐	0.00%	-0.50%	☐
Tx à 10 ans	4.23%	-0.34%		2.61%	0.24%		0.44%	0.11%	
Tx à 2 ans	3.72%	-0.52%		1.86%	-0.22%		-0.05%	-0.10%	
Croissance et indicateurs									
PIB	2.00%	☑	-0.50%	0.60%	☑	0.30%	2.00%	☑	0.40%
Croissance estimée	2.22%	☑		1.42%	☑		2.02%	☑	
Richmond (0)	-7	☒	3						
PMI (/50)	52.8	☑	-2.6	50.2	☑	0.6	49.6	☒	2.6
Philadelphia (/0)	-4.0	☒	6.9						
Emploi									
Chômage	4.20%		0.10%	6.30%		0.10%	2.90%		0.30%
Taux de participation	62.40%		-0.1						
Etat (%PIB)									
Budget	-6.98%		-0.06%	-3.09%		0.00%	0.36%		0.00%
Balance courante	-4.59%		-0.60%	2.91%		0.10%	6.23%		1.17%
Dette	121.53%			87.40%			33.32%		

LES 10 GRAPHIQUES DE L'ÉTÉ

L'été est l'occasion de prendre le temps de la lecture, de la réflexion. A cette occasion XO Investments en profite pour vous présenter les 10 graphiques de l'été pour nourrir l'imagination de ses lecteurs.

Démographie et migration

La variable économique la plus importante est probablement la plus ignorée, parce que trop lente à voir à se dessiner à l'échelle d'une vie d'homme. Le premier livre économique est l'œuvre de Malthus sur cette variable : la démographie. Elle guide nos destinées sociales mais surtout économiques ou géopolitiques.

Lieu de naissance des 1000 prochains bébés



Source : CIA World Factbook, Statsindia

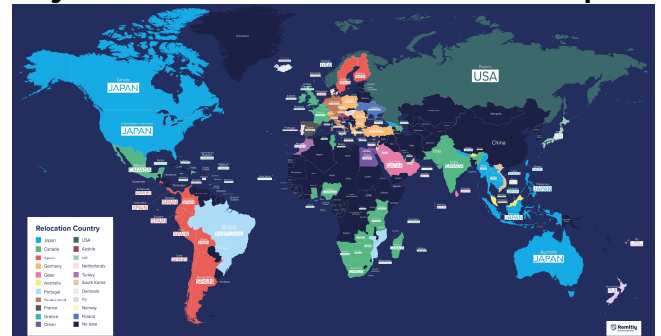
Les 1000 prochaines naissances donnent une indication importante sur les équilibres futurs. 17% des prochains bébés naîtront en Inde, 10% en Chine, 5.7% au Nigeria. Même si ces 3 pays représentent le trio de tête, leur dynamique démographique est différente. Alors que l'Inde est en passe de devenir le pays le plus peuplé au monde, la Chine va voir malgré ce chiffre absolu sa population diminuer alors que le Nigeria est le pays avec la plus forte croissance. Des destins croisés mais qui représentent l'avenir de la croissance humaine... et économique. L'Asie verra naître 513 des 1000 prochains bébés, l'Afrique 326, l'Amérique 106 et l'Europe 52. L'Europe voit ainsi les autres continents prendre une place dans un monde qu'elle a longtemps dominé.

Les naissances représentent la variable démographique majeure mais les migrations entraînent à leur tour des modifications. Chaque enfant aura des rêves de migration, des pays où il aimerait vivre. Le Canada apparaît comme le pays de destination le plus populaire dans le monde avec près de 30 pays le nommant comme pays de destination en cas de départ. Le

Japon puis l'Espagne complètent le podium. Le Canada est trisé par les pays du sud de l'Afrique, le Mexique, l'Inde ou encore la France. Le Japon est le pays choisi par l'Amérique du Nord et les pays du sud-est asiatique ainsi que l'Australie. Enfin l'Espagne est le pays de choix de l'Amérique du Sud ou des pays scandinaves.

Les pays entourant la Suisse veulent aller en Suisse alors que les Suisses veulent aller en Allemagne. Seuls les Espagnols sont tentés par la France. Les Néo-zélandais rêvent des Fidji, les Fidjiens de la Nouvelle Zélande.

Pays de destination en cas de départ



Source : Remitly

Pays de destination en cas de départ

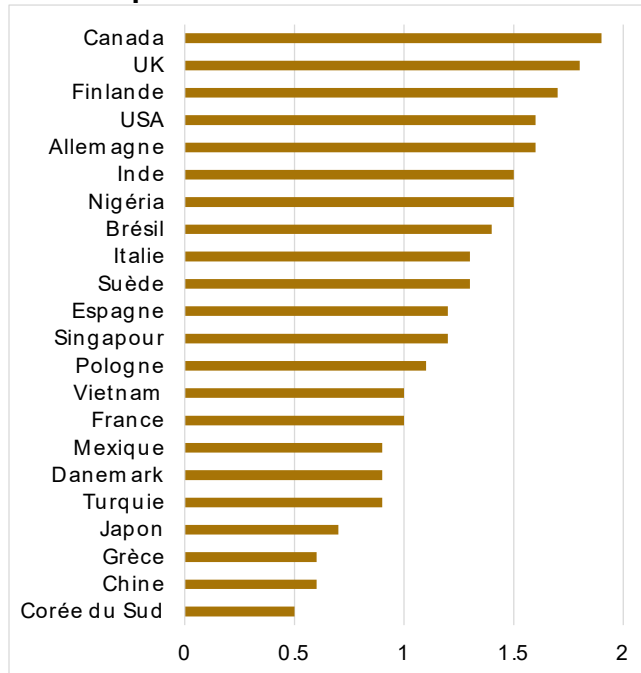


Source : Remitly

La révolution de l'intelligence artificielle

L'intelligence artificielle est en passe de révolutionner l'économie mondiale, mais elle contribue avec le développement des technologies de l'information au changement de comportement des travailleurs. Le télétravail s'est imposé dans la plupart des pays après la période du Covid. Le Canada est le pays qui utilise le plus le télétravail : 1.9 jour par semaine en moyenne. La Chine ou la Corée du Sud sont en queue de classement avec 0.5 jour de télétravail par semaine en moyenne.

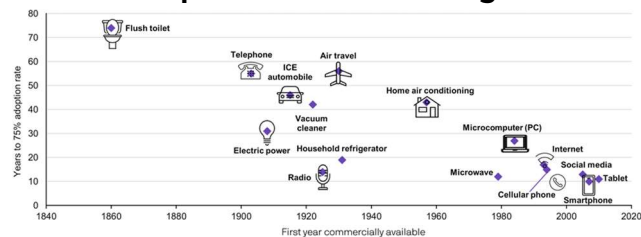
Nombre moyen de jours travaillés à la maison par semaine



Source : Appolo

L'adoption du télétravail est directement liée à un taux d'adoption très rapide des outils nécessaires à cette manière de fonctionner. Alors que le téléphone a mis 60 ans pour atteindre un taux de pénétration de 75% des ménages, l'ordinateur personnel 20 ans, les smartphones, les médias sociaux ou les tablettes ont mis moins de 10 ans pour atteindre un tel taux.

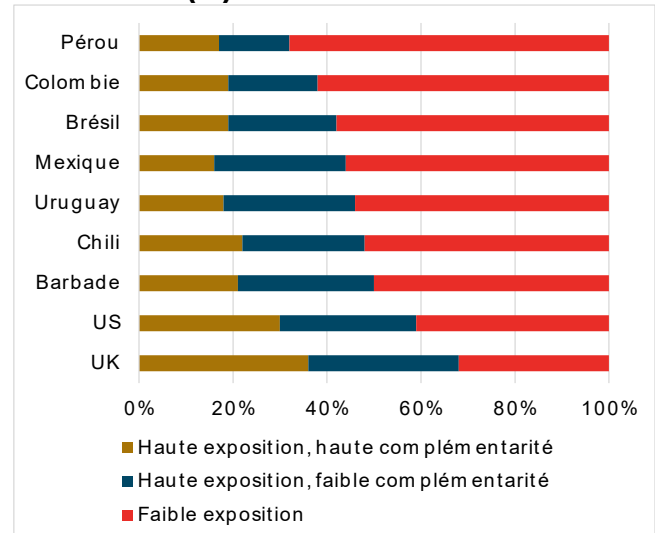
Taux d'adoption des technologies



Source : Visual Capitalist

Le recours à ces nouvelles technologies sera encore accéléré avec l'avènement de l'intelligence artificielle. L'intelligence artificielle qui va impacter un très grand nombre de métiers, en particulier des métiers qualifiés. La révolution industrielle de l'IA touchera les cols blancs et pas les cols bleus comme les précédentes révolutions industrielles.

Part d'emploi exposé à l'intelligence artificielle (%)



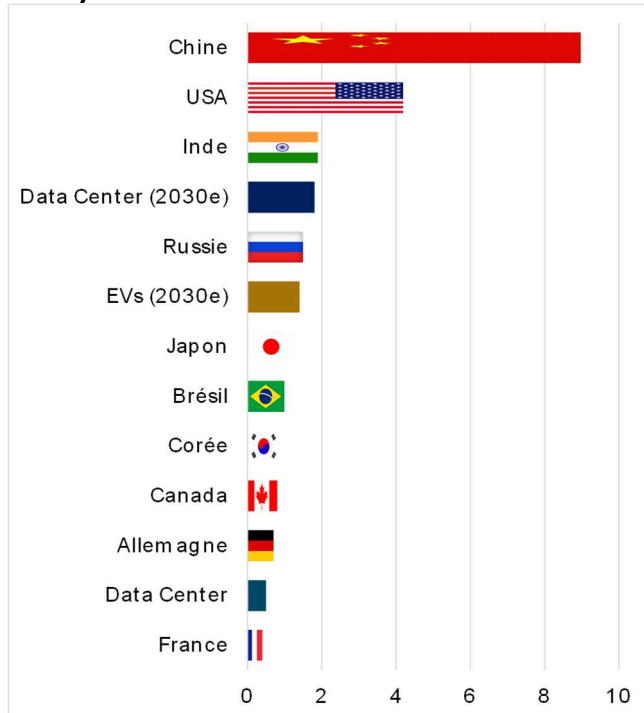
Source : IMF, XO Investments

Ce sont donc les pays les plus développés qui sont les plus susceptibles d'être exposés à ces changements. Les Etats-Unis ont près de 60% de leurs emplois fortement exposés à l'intelligence artificielle. 30% sont des emplois à haute complémentarité avec l'IA mais 30% sont à faibles complémentarité, impliquant un risque de perte d'emplois pour les travailleurs de ces secteurs. A l'opposé, les pays avec une économie plus industrielle ou agricole seront moins exposés à la révolution qui arrive. C'est le cas de tous les pays en développement d'Amérique du Sud par exemple. Ou quand les dominants deviennent les dominés...

Pollution

Le corollaire à ces nouvelles technologies et à l'utilisation de l'intelligence artificielle est une demande d'électricité beaucoup plus importante. La Chine est aujourd'hui le premier consommateur d'électricité au monde avec le double de consommation des Etats-Unis. Les Data Centers représentent aujourd'hui le 9^{ème} Etat en termes de consommation énergétique. Les anticipations pour 2030 en font le 4^{ème} « pays » le plus consommateur après l'Inde et devant la Russie. Les voitures électriques (EVs) seront théoriquement en 2030 le 5^{ème} pays le plus consommateur. Le premier enjeu de la révolution industrielle de l'intelligence artificielle est donc la production énergétique.

Demande d'électricité 2023 (milliers TWh)

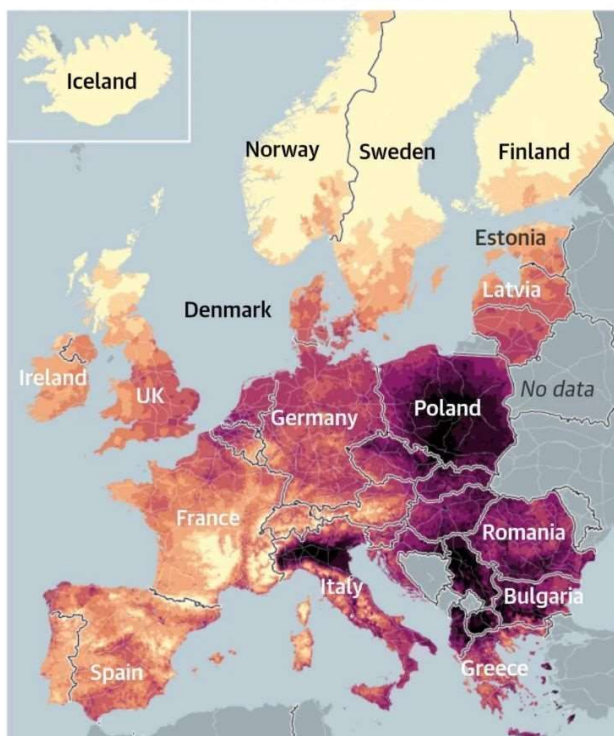
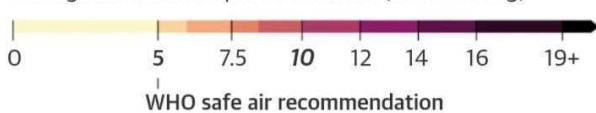


Source : IMF, XO Investments SA

Le second enjeu de l'intelligence artificielle est probablement la pollution générée. La pollution qui est un phénomène non linéaire et multiforme.

Pollution de l'air en Europe

Micrograms of PM2.5 per cubic metre (2000-19 avg)



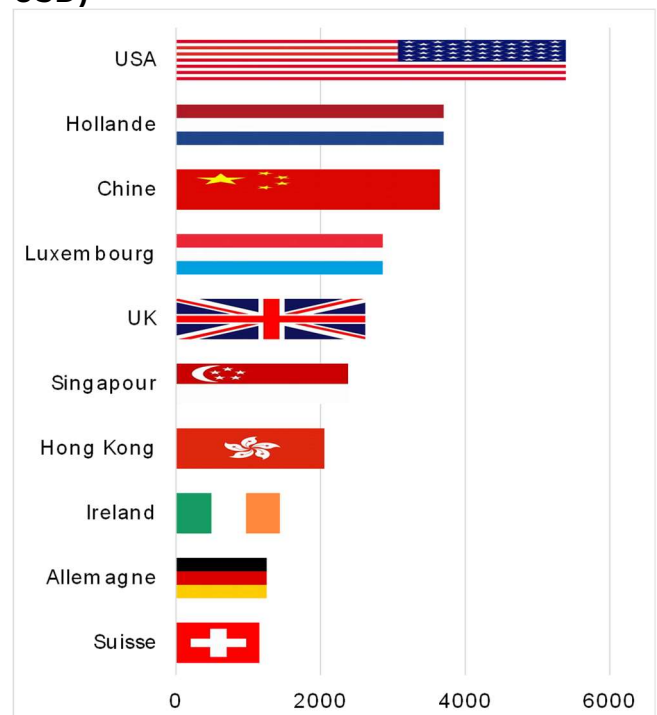
Source : Guardian, Maxime Blondeau

Les gouvernements luttent en particulier contre la pollution de l'air dans des politiques qui sont parfois très anciennes. C'est le cas du « Clean Air Act », première grande loi environnementale datant de 1956 en Angleterre. Cette loi fait suite aux 12'000 morts à Londres tués en 3 jours par le chauffage d'hiver et un charbon de mauvaise qualité. Les particules en cause étaient les PM2.5. Ces particules sont aujourd'hui dans des proportions limitées dans l'air des pays du nord ou de l'ouest de l'Europe grâce à ces politiques publiques mais représentent dans l'est de l'Europe un grave danger sanitaire aux vues des taux parfois 4 fois supérieurs à la norme acceptable selon l'OMS.

Investissements directs et politiques gouvernementales

La mise en place de barrières douanières par Donald Trump a pour objectif de relocaliser des entreprises aux Etats-Unis et donc d'augmenter les investissements directs des pays étrangers aux Etats-Unis. On pourrait penser que les Etats-Unis cherchent ici à inverser une tendance, ils sont en fait déjà le premier pays en termes d'investissements directs au monde. Le gouvernement Trump ne fait donc que renforcer les politiques financières de ses prédécesseurs, loin de la perception d'un « disrupteur ».

Investissements directs 2023 (milliards USD)



Source : IMF, XO Investments SA

Mais que désirent les populations en termes de réformes ? C'est ce à quoi s'intéresse un des derniers sondages du FMI. Quel que soit le type de pays (G20, UE, Union Africaine), les populations estiment que les réformes des politiques fiscales doivent être la priorité des gouvernements, devant l'éducation ou les réformes environnementales. Les impôts resteront donc toujours au cœur des décisions lors des élections.

Priorité des réformes (%)

	G20 avancé	UE	G20 émergent	Union Africaine
Politiques fiscales	56	48	100	91
Education	44	30	67	56
Réformes environnementales	33	30	67	42
Gouvernance	0	19	56	78
Marché du travail	33	26	56	35
Régulation des affaires	22	11	44	40
Innovation et digitalisation	33	22	22	24
Domaine extérieur	11	4	33	31
Domaine monétaire et financier	0	11	11	43

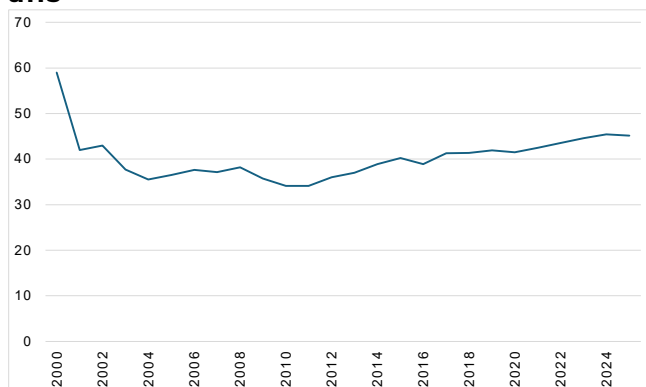
Source : IMF, XO Investments SA

LE QUIZZ DES 25 ANS DE XO

En 2025, XO Investments SA souffle ses 25 bougies ! Pour marquer cette étape symbolique, nous vous invitons à un quizz exceptionnel avec une expérience XO inoubliable à la clé !

🔍 **Le défi :** découvrez le secret de ce 10^{ème} graphique, le graphique mystère des 25 ans de XO.

Quizz XO : le graphique mystère des 25 ans



Source : XO Investments SA

Observez bien le graphique ci-dessus et envoyez-nous votre interprétation via le lien ci-dessous.



🎁 **À gagner :** un petit déjeuner hors du commun, orchestré par l'équipe XO spécialement pour vous et vos invités !

📅 Vous avez jusqu'au **27 août** pour participer !

Prêts à relever le défi ?