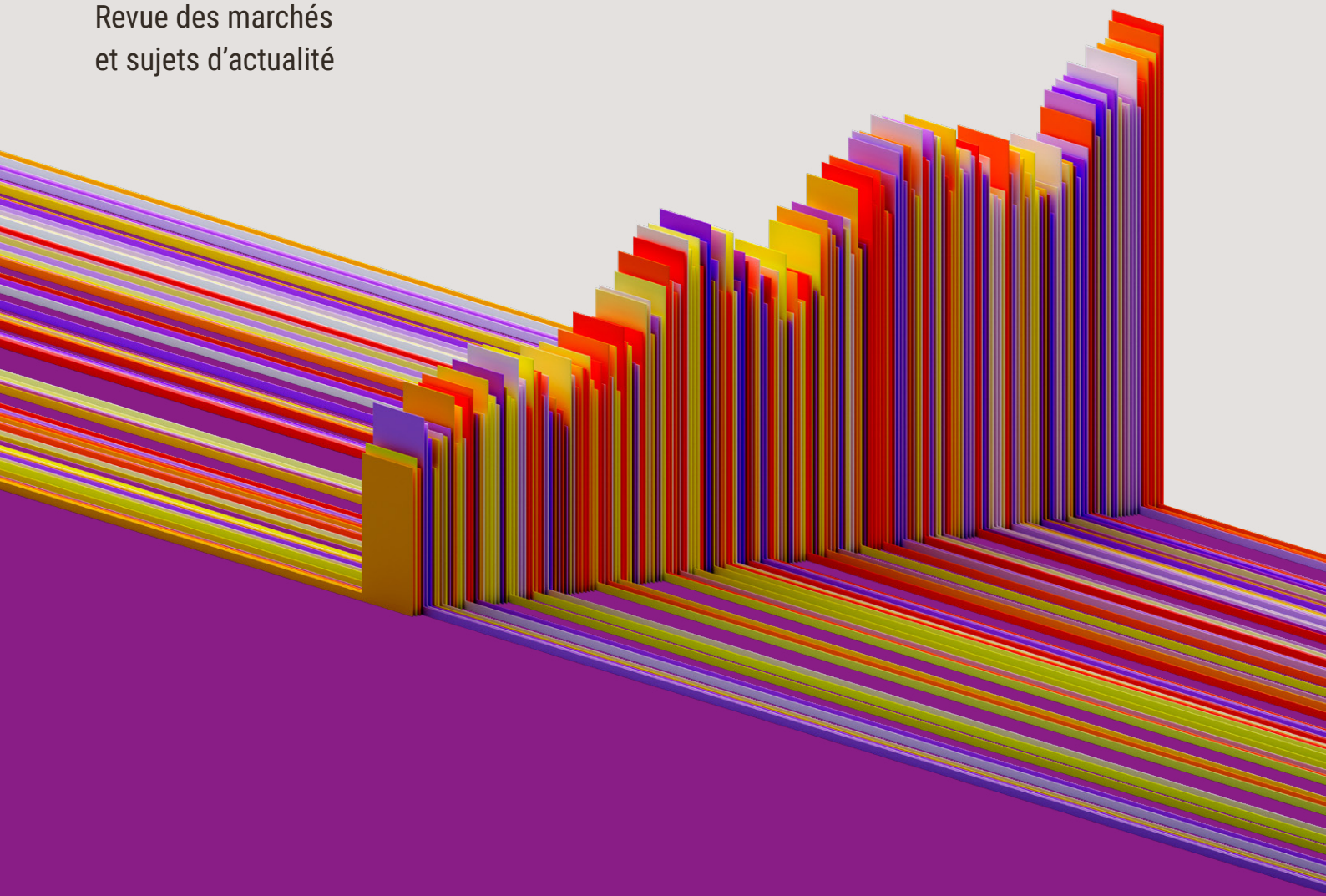


Le marché en bref 05 | 2025

Revue des marchés
et sujets d'actualité



Actions

P. 2

- Après le choc douanier, la reprise
- Des résultats mitigés dans les rapports d'entreprise
- Le prix de l'or reste à un niveau élevé

Revenu fixe

P. 4

- Etats-Unis: les perspectives s'assombrissent
- La Suisse enregistre à nouveau un renchérissement nul
- Droits de douane: trêve de 90 jours entre les Etats-Unis et la Chine

Placements alternatifs

- Pas de nouveauté aujourd'hui
- Le mois prochain, il y aura du nouveau

Actions

Reprise étonnante après le choc douanier

La situation technique sur les marchés des actions est actuellement stable pour les grands indices. Ces derniers se sont rétablis de manière étonnante après le choc douanier du mois d'avril.

Europe: nouveaux records pour les indices boursiers

Pour qui observe l'évolution des marchés boursiers depuis le «jour de la libération» proclamé par le président étasunien Trump (le jour où il a annoncé sa politique douanière), le 2 avril 2025, l'étonnement est assuré: les marchés boursiers se sont dans l'ensemble bien redressés. L'EURO STOXX 50 et le DAX avaient entre-temps dépassé leurs précédents points hauts ou du moins pris de l'élan (S&P 500) pour les rattraper. Depuis le début de l'année, l'indice SPI a augmenté de près de 10% et le DAX a même atteint plus 20,5%. Les marchés américains, par contre, sont nettement à la traîne: Le S&P 500 est actuellement à -1,5% et le Nasdaq 100 à -0,5% en comparaison annuelle. Le dollar américain tend toujours à faiblir, les valeurs européennes et surtout allemandes faisant nettement mieux que le marché américain (situation au 26.05.25).

Etats-Unis: la politique douanière augmente les prix à la consommation

Pendant ce temps, les effets de la politique douanière atteignent également la population aux Etats-Unis. Les anticipations d'inflation relevées par l'université du Michigan ont nettement augmenté. Le fait que Walmart, la plus grande chaîne de supermarchés du pays, commencera bientôt à relever ses prix en raison de la politique douanière ne laisse rien présager de bon pour la consommation future. En effet, les droits de douane ne sont rien d'autre qu'une forme de TVA, qui s'applique certes à la frontière, mais qui, au bout du compte, est payée par les consommateurs finaux. Selon les déclarations de Walmart, les droits de douane sur les marchandises importées ne devraient pas être répercutés sur les prix des biens de consommation avant fin mai, ce qui signifie qu'ils n'impacteront effectivement l'indice des prix à la consommation qu'en juin ou juillet.

Rapports d'entreprise: une saison mitigée

La saison des rapports entre dans sa phase finale. En Europe, plus de 60% des sociétés incluses dans le STOXX Europe 600 ont publié leur rapport. En moyenne, près de 60% des entreprises ont dépassé les estimations des analystes. Comparé aux taux habituels de bonnes surprises, qui dépassent volontiers les 70%, ce chiffre n'est pas très convaincant.



Les rapports trimestriels du S&P 500 sont presque tous disponibles. Plus de 75% ont dépassé les attentes, avec de fortes divergences entre les secteurs. Alors que les perspectives deviennent plus mitigées, la dynamique de révision reste faible. Les analystes continuent de revoir leurs estimations de bénéfices à la baisse plutôt qu'à la hausse.

Prix de l'or: un niveau toujours élevé

Le marché haussier de l'or a développé une forte dynamique et les principaux facteurs indiquent que ce niveau pourrait être maintenu dans un avenir proche. Les récents records ont été alimentés par la forte demande (à la fois physique et via des fonds négociés en bourse) d'un certain nombre d'investisseurs: des banques centrales qui augmentent leurs réserves d'or aux institutions qui cherchent à se diversifier, jusqu'aux investisseurs privés à la recherche d'une valeur refuge, l'importance de l'or continue de croître dans les conditions macroéconomiques actuelles. Au premier trimestre 2025, les fonds-or négociés en bourse ont enregistré leurs plus fortes entrées trimestrielles depuis trois ans, signe d'un changement d'humeur des investisseurs à l'égard du secteur aurifère. Les perspectives pour les exploitants de mines de métaux précieux semblent également de plus en plus positives. Les marges des sociétés minières sont actuellement élargies, car les coûts restent largement sous contrôle. Les bilans sont solides et les rachats augmentent. Par rapport aux marchés boursiers plus larges, les mines de métaux précieux continuent de se négocier à des niveaux très bas.



Tellco SA – Votre partenaire de financement immobilier

Tellco SA est une banque suisse supervisée par la FINMA dont le siège se trouve à Schwyz. En tant que spécialistes de la prévoyance et du patrimoine, nous sommes heureux de vous épauler dans le financement et acquisition du projet de vos rêves. Nos offres globales vous placent, vous et vos besoins, au centre de nos activités et nous vous proposons des solutions taillées sur mesure pour votre propre logement.

Nos experts en financement vous apporteront un conseil personnalisé. N'hésitez pas à nous contacter.


kredite@tellco.ch
t 058 442 41 01

Taux d'intérêt indicatifs* en Juin 2025

Hypothèque à taux fixe	3 ans	1,00 %
	5 ans	1,00 %
	7 ans	1,15 %
	10 ans	1,35 %
Hypothèque SARON**	SARON + 0,80 % Marge	

* Ces taux d'intérêt sont des valeurs indicatives pour les hypothèques de premier rang sur les logements à usage propre. Ils s'appliquent à des logements de premier ordre et à des emprunteurs dont la solvabilité est irréprochable.

** Le taux d'intérêt est d'au moins 0%, plus la marge



Revenu fixe

Les perspectives s'assombrissent pour les Etats-Unis

Photo by Raphael Lopes on Unsplash

Les rendements des obligations d'Etat étasuniennes à deux et dix ans ont augmenté au cours du mois de mai. Il en va de même pour les obligations d'Etat allemandes, qui servent d'indice de référence pour la zone euro. En effet, les rendements obligataires évoluent normalement à l'inverse des cours de la bourse.

Les Etats-Unis sont eux aussi dégradés par Moody's

La banque centrale chinoise a décidé de réduire les taux d'intérêt et de prendre d'autres mesures de soutien au crédit afin de soutenir la demande d'exportation. La Fed, quant à elle, laisse ses taux directeurs inchangés. De plus, la note de crédit des Etats-Unis a été abaissée: Pour la première fois depuis 1919, l'agence de notation Moody's a abaissé la note de crédit de «Aaa» à «Aa1» en raison de l'endettement croissant du pays et de l'augmentation du coût du service de la dette. Selon Moody's, tant les dernières administrations étasuniennes successives que le Congrès ont omis d'adopter des mesures à même d'inverser la tendance à l'aggravation des déficits budgétaires et à l'augmentation du coût des intérêts. Moody's a également averti que la dette pourrait atteindre 134% du produit intérieur brut d'ici 2035. Moody's suit ainsi les autres grandes agences de notation, qui ont toutes abaissé la note des Etats-Unis. Standard & Poor's avait en effet déjà dégradé la note des Etats-Unis en 2011, Fitch en août 2023. Cela devrait compliquer les efforts de Donald Trump pour réduire les impôts. Auparavant, les républicains de la Chambre des représentants avaient bloqué la loi fiscale de Trump, estimant qu'elle ne contribuait pas suffisamment à réduire les dépenses.

Nouvelle baisse du moral des consommateurs

Les résultats d'une enquête de l'université du Michigan sur la confiance des consommateurs étasuniens ont également fait parler d'eux: Ils prévoient une nouvelle baisse du moral de ces derniers en mai, alors que les anticipations d'inflation ont augmenté. L'indice du moral des consommateurs est tombé à 50,8 points (contre 52,2 en avril), son niveau le plus bas depuis juin 2022. Le sondage a notamment mis en évidence une baisse

significative chez les républicains (-7 points), la base électorale de Donald Trump semblant de plus en plus préoccupée par l'impact de ses tarifs douaniers. Les anticipations d'inflation des consommateurs pour les 12 prochains mois ont bondi à 7,3%, leur plus haut niveau depuis novembre 1981. L'enquête a été menée entre le 22 avril et le 13 mai; elle s'est donc achevée deux jours après que les Etats-Unis et la Chine ont négocié un statu quo temporaire dans la guerre commerciale.

L'OPEP+ veut augmenter la production de pétrole

L'alliance OPEP+ prévoit d'augmenter la production de pétrole et pourrait mettre sur le marché 2,2 millions de barils supplémentaires par jour d'ici novembre. L'OPEP+ avait déjà surpris les marchés en avril. A l'époque, l'alliance avait annoncé une augmentation plus importante que prévu de son quota de production de pétrole pour le mois de mai, mettant ainsi le prix de l'or noir sous pression. La pression reste de mise puisqu'il semble que l'Arabie saoudite, considérée comme le chef de file de l'alliance, n'est plus disposée à tolérer les dépassements constants des quotas de production de certains membres de l'OPEP+ (comme l'Irak ou le Kazakhstan). Elle-même tente depuis des années de «rééquilibrer» le marché en réduisant sa production. Si les rapports sont exacts, le président américain Donald Trump devrait particulièrement s'en réjouir. Il s'est prononcé à plusieurs reprises en faveur d'une augmentation de la production de l'OPEP+ (et donc d'une baisse des prix) – et s'est rendu en Arabie saoudite à la mi-mai.

La BNS a réagi avec détermination: en cinq étapes consécutives, elle a abaissé le taux directeur de 150 points de base au total, le ramenant à 0,25%.

Suisse: pour la première fois, le renchérissement est à nouveau nul

Le renchérissement en Suisse a pratiquement disparu. Les données officielles montrent qu'en avril, les prix à la consommation étaient exactement au même niveau que l'année précédente – l'inflation est donc nulle pour la première fois depuis 2019, une baisse significative par rapport au chiffre de 0,3% observé en mars. La raison principale en est la vigueur du franc suisse: son appréciation par rapport à toutes les grandes monnaies rend les biens et les matières premières importés moins chers, ce qui tire le niveau général des prix vers le bas. En y regardant de plus près, ce sont surtout les services liés aux voyages qui contribuent à ce tassement: les chambres d'hôtel et les logements de vacances sont devenus sensiblement moins chers. L'inflation sous-jacente, qui exclut les composantes volatiles telles que l'énergie et les produits alimentaires frais et saisonniers, a baissé plus que prévu à 0,6%. Même les légères hausses de prix des vêtements et des légumes n'ont pas réussi à compenser l'effet déflationniste plus large. Mais la faiblesse des impulsions sur les prix n'est pas un phéno-

mène nouveau pour la Suisse. La Banque nationale suisse (BNS) prévoit déjà que l'inflation ne sera que de 0,4% en moyenne en 2025, et prévient qu'elle pourrait même devenir négative certains mois. La conjoncture n'est pas non plus favorable: la production industrielle a récemment enregistré sa plus forte chute en quatre ans, à cause tant d'une monnaie plus forte et que des tensions commerciales persistantes. La BNS a réagi avec détermination: en cinq étapes consécutives, elle a abaissé le taux directeur de 150 points de base au total, le ramenant à 0,25%. Sur les marchés financiers, une nouvelle réduction à 0% lors de la réunion du 19 juin est déjà intégrée comme quasiment certaine, même si les autorités monétaires pourraient attendre pour cela d'autres statistiques sur l'inflation et plus de clarté dans les conflits commerciaux.

La Chine tente de stimuler l'économie

En mai, les décideurs chinois ont présenté un ensemble de mesures comprenant une baisse des taux d'intérêt et une réduction des taux de réserves obligatoires afin d'injecter de l'argent frais dans une économie chancelante et de calmer les nerfs mis à rude épreuve par le conflit douanier avec Washington. La People's Bank of China (PBoC) a réduit le taux

de reverse repo à sept jours de 0,1 point de pourcentage à 1,4%, une mesure qui tirera également le loan prime rate déterminant vers le bas. Parallèlement, les banques sont autorisées à conserver moins d'argent liquide dans leurs coffres: le taux de réserves obligatoires a baissé de 0,5%, libérant ainsi immédiatement près de 1'000 milliards de yuans (environ 138 milliards de dollars) pour de nouveaux crédits. Au-delà des mesures à grande échelle, les régulateurs ont présenté trois initiatives visant certains secteurs. Une «fenêtre de crédit» de 500 milliards de yuans (69 milliards de dollars) devrait permettre des financements extrêmement avantageux dans des secteurs que Pékin juge stratégiques: les semi-conducteurs, les technologies renouvelables, le développement urbain, les services aux consommateurs et les établissements de soins. Le gouvernement justifie cette décision par la fragilité des chaînes d'approvisionnement mondiales et les droits de douane étasuniens qui pèsent sur les exportateurs chinois; certaines usines réduisent déjà les heures de travail et le personnel. Les analystes prévoient toutefois que des crédits moins chers ne suffiront pas à stimuler la demande. D'autres baisses de taux ou de réserves pourraient suivre si la croissance reste faible.

La Fed laisse ses taux inchangés

Entre-temps, la Réserve fédérale étasunienne a laissé ses taux directeurs inchangés pour la troisième fois consécutive, évoquant les incertitudes croissantes liées aux conflits commerciaux et à une éventuelle inflation. Bien que l'économie reste stable, les responsables ont averti que de nouveaux droits de douane pourraient peser sur le marché du travail ainsi que sur la stabilité des prix. Malgré la pression politique, la Fed ne s'est pas montrée pressée d'ajuster sa politique monétaire, préférant attendre des signaux plus clairs.

Droits de douane: trêve de 90 jours entre les Etats-Unis et la Chine

Après des semaines d'incertitude et d'escalade rhétorique, les représentants des gouvernements étasunien et chinois se sont mis d'accord, dans le cadre de leurs discussions à Genève, sur une réduction temporaire des droits d'importation réciproques. Dans les 90 prochains jours, les Etats-Unis entendent réduire leurs droits de douane sur les produits chinois de 145% à «seulement» 30%. De plus, à partir du 14 mai, les Etats-Unis ont réduit le droit de douane «de minimis», qui concerne les colis de faible valeur, de 120% à 54%. En contrepartie, la Chine a promis de réduire ses 125% de droits de douane sur les importations américaines à 10%. Dans une déclaration commune, les deux pays ont souligné l'importance des relations commerciales bilatérales. Selon le secrétaire étasunien au Trésor Scott Bessent, les deux parties ont intérêt à ce que le commerce soit équilibré et les Etats-Unis «continueront à avancer dans cette direction».

Cela a conduit à un vaste rebond des actifs risqués (risk-on rally) et à la naissance de l'acronyme TACO: Trump Always Chickens Out (Trump se dégonfle toujours).



Telco Fonds de placements

Telco Classic

	ISIN	Tranche	31. Mai	% Mai	% YTD	Web
Telco Classic II Actions Monde**	CH0443816621	V	240,35	5,91	-4,97	Plus d'informations
Telco Classic Actions Suisses ESG	CH0421075018	V	199,65	2,90	8,34	Plus d'informations
	CH0421074961	R	115,46	2,86	8,14	
Telco Classic Best Idea ESG	CH0442770316	V	106,54	6,22	-6,35	Plus d'informations
Telco Classic Best ESG	CH0442615701	R	114,98	6,23	-6,34	
Telco Classic Sustainable Heritage ESG	CH0583763542	V	72,35	5,24	-7,04	Plus d'informations
	CH0583763534	R	63,85	5,21	-7,13	
Telco Classic Obligations CHF ESG	CH0421043669	V	106,79	0,48	0,08	Plus d'informations
	CH0421043594	R*				
Telco Classic Obligations monde ESG	CH0421043768	V	84,64	-0,44	-1,39	Plus d'informations
	CH0421043743	R*				
Telco Classic Bonds in foreign currency hedged ESG	CH0469074956	V	89,92	-0,53	-0,21	Plus d'informations
	CH0469074865	R	80,96	-0,52	-0,20	
Telco Classic Inflation Protection ESG	CH1101347354	V	92,72	-0,53	-1,16	Plus d'informations
	CH1101347347	R*				
Telco Classic Aktien Alkimia ESG	CH0544465831	V	148,30	5,51	4,22	Plus d'informations
	CH0544465823	R	139,93	5,48	4,08	
	CH1116144333	P	108,65	5,51	4,21	

* Pas encore lancé, ** disponible uniquement pour les institutions de retraite suisses

Telco Classic Stratégie

	ISIN	Tranche	31. Mai	% Mai	% YTD	Web
Telco Classic Stratégie 10	CH0450199770	V	124,35	0,90	0,60	Plus d'informations
	CH0544445619	R*				
Telco Classic Stratégie 25	CH0450201261	V	135,13	1,47	0,91	Plus d'informations
	CH0544465658	R				
Telco Classic Stratégie 45	CH0450201329	V	154,37	2,33	1,56	Plus d'informations
	CH0544465757	R*				
Telco Classic Stratégie 100	CH0450382632	V	140,20	4,14	3,13	Plus d'informations
	CH0544465773	R	87,88	4,15	3,15	

* Pas encore lancé

Les produits Telco Top

Top-Performer



Telco Classic Best Idea

Le fonds Telco Classic Best Idea investit dans des actions négociées en bourse d'entreprises dont les prévisions de croissance sont, en raison de leur capacité d'innovation, plusieurs fois supérieures à la croissance du PIB mondial.

Top-Seller



Telco Classic Sustainable Heritage

Le fonds Telco Classic dédié à l'énergie renouvelable vise à tirer profit de toutes les industries bénéficiant du développement durable. L'univers de placements comprend des thèmes tels que les énergies renouvelables, le stockage d'énergie, les transports écologiques et intelligents, le traitement de l'eau et des eaux usées, la numérisation des systèmes énergétiques et l'intégration des technologies intelligentes et efficaces dans les villes («Smart City»).

Les Nombres

Equity markets

	31. Mai	% Mai	% YTD
MSCI AC World	3'917,31	5,99	4,91
SMI	12'227,08	0,91	5,40
SPI	346,59	2,23	8,53
DAX	23'997,48	6,67	20,53
EuroStoxx 50	5'366,59	4,00	9,61
EuroStoxx 600 Price Index	548,67	4,02	8,09
FTSE 100	8'772,38	3,27	7,33
DOW Transportation	14'686,30	7,67	-7,61
S&P500	5'911,69	6,15	0,51
NASDAQ 100	21'340,99	9,04	1,56
Shenzen-Shanghai CSI300	3'840,23	1,85	-2,41
Emerging Market	1'157,34	4,00	7,61
Nikkei	37'965,10	5,33	-4,84
Volatilität	18,57	-24,82	7,03

Commodities

	31. Mai	% Mai	% YTD
WTI-CrudeOil	60,79	4,43	-15,24
Brent Oil	63,90	1,24	-14,39
ThomReuters /JefferiesCRB	290,43	0,57	-2,12
Gold	3'289,25	0,02	25,33

LIBOR

	31. Mai	% Mai	% YTD
Saron 6M CHF	-0,16	-138,46	-152,61
Euribor 6M	2,07	-2,82	-19,43
SOFR 6M USD	4,27	4,05	0,37

Alternative Investments

	31. Mai	% Mai	% YTD
S&P Leveraged Loan TR Index	4'141,94	1,55	1,99
ILS Advisers Index	240,26	0,51	1,02
Swiss RE Cat Bond TR Index	527,47	0,61	1,87

Les Nombres

Currencies

	31. Mai	% Mai	% YTD
EUR/USD	1,1347	0,17	9,59
USD/CHF	0,8224	-0,41	-9,37
USD/JPY	144,0200	0,66	-8,38
EUR/CHF	0,9333	-0,29	-0,73
GBP/CHF	1,1069	0,51	-2,53
CAD/CHF	0,5990	0,07	-5,07
AUD/CHF	0,5287	-0,08	-5,84
JPY/CHF	0,5710	-1,06	-0,90
BRL/CHF	0,1440	-1,37	-2,04
CNY/CHF	0,1143	0,53	-8,12
INR/CHF	0,0096	-1,47	-9,10
RUB/CHF	0,0106	5,46	32,54
TRY/CHF	0,0210	-2,01	-18,00
ZAR/CHF	0,0457	2,93	-4,99

Countries / GDP

	2025	2026	2027
USA	1,38 %	1,38 %	1,59 %
Euro Area	0,80 %	0,80 %	1,10 %
Japan	0,80 %	0,80 %	0,80 %
China	4,50 %	4,50 %	4,10 %
Schweiz	1,10 %	1,10 %	1,40 %

Countries / CPI

	2025	2026	2027
USA	3,00 %	2,80 %	2,36 %
Euro Zone	2,10 %	1,90 %	2,02 %
Japan	2,80 %	1,80 %	1,90 %
China	0,30 %	1,00 %	1,50 %
Schweiz	0,40 %	0,70 %	1,00 %

Les Nombres

Rates

	31. Mai	in bps Mai	in bps YTD
10j. EUR (Swap)	2,50	7,16	13,81
10j. UK (Swap)	4,13	20,15	5,87
10j. CHF (Swap)	0,36	-3,02	-2,60

Bonds

	31. Mai	in bps Mai	in bps YTD
US Govt 10Y	4,40	24,04	-16,87
GER Govt 10Y	2,50	5,65	13,46
Swiss Govt 10Y	0,23	-3,74	-3,54
UK Govt 10Y	4,65	20,57	8,04
IT Govt 10Y	3,48	-8,45	-4,18
ESP Govt 10Y	3,09	-2,16	3,29

Generic iTRAXX

	31. Mai	in bps Mai	in bps YTD
Europe Main	57,78	-10,45	0,13
Finl Sen	61,82	-11,36	-1,97
Finl Sub	107,14	-21,37	-4,97
X-Over	300,05	-50,19	-13,01

Mentions légales

Le présent document a été élaboré par Tellco Banque SA (ci-après «Tellco») en toute bonne foi. Tellco ne donne toutefois aucune garantie quant à son contenu et à son exhaustivité et décline toute responsabilité quant aux pertes résultant de l'utilisation de ces informations. Les déclarations de Tellco contenues dans le présent rapport mensuel sont susceptibles de changer à tout moment sans préavis. Sauf mention contraire, les chiffres et les données n'ont pas été vérifiés. La présente publication a une visée purement informative et ne constitue pas une recommandation de placement. Elle ne remplace aucunement le conseil qualifié nécessaire préalable à toute décision d'achat, en particulier en ce qui concerne les risques liés à l'achat. Le présent document ne peut être reproduit ni intégralement ni partiellement sans l'accord écrit de Tellco. Il ne s'adresse expressément pas aux personnes qui, en raison de leur nationalité ou de leur domicile, ne sont pas autorisées à accéder à de telles informations sur la base de la législation en vigueur.