



REVUE DES MARCHÉS

Un début en fanfare

Donald Trump a préparé son arrivée à la Maison Blanche : des dizaines de décrets signés, des déclarations tonitruantes (achat du Groenland, suppression des impôts sur le revenu, demande de baisse de taux), de quoi donner un souffle nouveau aux marchés financiers après un mois de décembre de « récupération ». L'économie et les intérêts américains sont au centre des actions du nouveau président, une dynamique appréciée par les marchés actions en particulier.

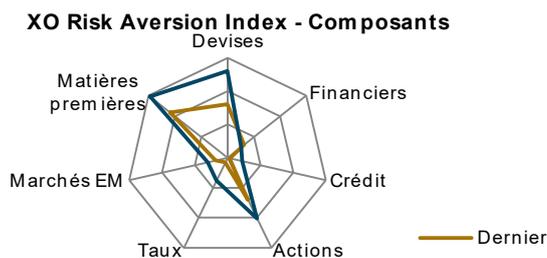
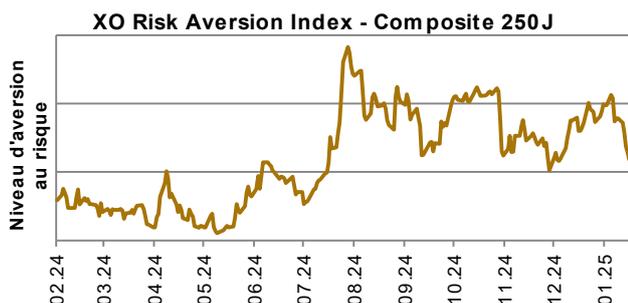
Et contrairement aux attentes c'est l'Europe qui mène le bal des progressions sur les actions en ce premier mois de l'année. La Suisse réalise une superbe performance, bien loin d'une année 2024 difficile pour les plus gros titres de l'indice. Les titres technologiques souffrent aux Etats-Unis de la potentielle concurrence chinoise.

Les taux d'intérêts remontent légèrement, tant dans le monde qu'en Suisse, ce qui affecte les indices obligataires. L'immobilier corrige légèrement après une belle année 2024.

L'USD et l'EUR sont relativement stables contre CHF. Du côté des actifs alternatifs, les matières premières et les métaux précieux s'apprécient grandement.

L'indicateur de risque diminue sur le mois globalement et sur tous les indicateurs. Les actions restent, avec les matières premières, les actifs les plus à risque sur cette période.

	Valeur	janvier	2025
Marchés actions			
Suisse (SMI)	12 597	8.59%	8.59%
Etats-Unis (S&P500)	6 041	2.70%	2.70%
Europe (Euro Stoxx 50)	12 600	8.10%	8.10%
Japon (Nikkei)	39 572	-0.81%	-0.81%
Chine (Shanghai SE)	3 251	-3.02%	-3.02%
Marchés mondiaux (MSCI World)		3.53%	3.53%
Marchés émergent (MSCI EM)		1.79%	1.79%
Secteurs			
Consommation (discrétionnaire)		4.61%	4.61%
Energie		2.49%	2.49%
Finance		6.48%	6.48%
Santé		6.31%	6.31%
Technologie		-1.52%	-1.52%
Facteurs			
MSCI Small Caps		2.54%	5.01%
MSCI Large Caps		3.20%	4.88%
MSCI Value		4.08%	-11.01%
MSCI Growth		2.57%	21.31%
Volatilité		16.43%	
Marchés de taux			
Immobilier suisse (coté)		-1.39%	-1.39%
Obligations suisses		-0.64%	-0.64%
Obligations monde		0.06%	0.06%
Tx suisse à 10 ans		0.43%	0.10%
Tx suisse à 2 ans		0.14%	0.09%
Tx US à 10 ans		4.54%	-0.03%
Tx US à 2 ans		4.20%	-0.04%
Monnaies			
USD/CHF	0.911	0.34%	0.34%
EUR/CHF	0.944	0.49%	0.49%
GBP/CHF	1.129	-0.63%	-0.63%
EUR/USD	1.036	0.13%	0.13%
JPY/USD	155.190	-1.39%	-1.39%
Alternatif			
Matières premières		3.32%	3.32%
Pétrole	73	1.13%	1.13%
Or	2 798	6.63%	6.63%
Bitcoin	104 584	11.31%	11.31%
Ethereum	3 376	0.54%	0.54%



REVUE ÉCONOMIQUE

Croissance en vue aux Etats-Unis et morosité en Europe

Donald Trump donne ses consignes en ce mois de janvier : baisse du prix du pétrole, baisse des taux américains. Malheureusement ni l'un ni l'autre ne semblent sensibles à ses demandes. Avec le léger redressement de l'inflation (2.9% en décembre), la FED met en pause le cycle de baisse de taux débutée en septembre. J. Powell évoque l'incertitude politique à l'intérieur du pays comme une des raisons de la pause. En cas de hausse des barrières tarifaires imposées au Canada, Mexique et à la Chine, c'est un excès d'inflation compris entre 0.5% et 2% qui pourrait surgir. Du point de vue de la Fed il est donc urgent d'attendre que Donald Trump clarifie l'implémentation de son agenda politique. Et le ralentissement de la croissance des salaires offre un contre-balancier à l'impact des tarifs.

Philadelphia Fed Business Outlook



Source : Bloomberg, XO Investments SA

Le taux de chômage reste stable à 4.1% et les indicateurs économiques américains reprennent des couleurs à l'image de l'Empire Manufacturing ou le Philadelphia Fed Business Outlook mesurant l'activité à venir dans le cadre d'un sondage auprès de CEO. Les attentes des petits entrepreneurs aux US ont même retrouvé les niveaux de 2018.

L'Europe reste sous pression. La France affiche un déficit public record et voit sa croissance se réduire. Seule l'inflation semble sous contrôle. Le taux de chômage s'accroît de 0.2 points pour atteindre 7.6%. La crise couve dans un pays instable politiquement. Et ce sont désormais les grandes entreprises (Michelin, LVMH) qui menacent de délocaliser leur production pour limiter l'impact des contraintes tant européennes que françaises. Le moral des consommateurs est en berne en Allemagne. Les prévisions de croissance sont même en baisse pour atteindre -0.1% contre 1.1% estimé en automne dernier. Les organisations patronales appellent à des mesures urgentes pour renforcer la compétitivité et stimuler l'expansion économique en insistant sur la gravité de la situation. Consciente de la situation, l'ECB réduit les taux de 0.25% et simultanément souligne que la politique monétaire reste restrictive. Finalement les perspectives s'améliorent pour la Suisse avec des analystes restant néanmoins prudents sur les taux et les risques financiers.

La Chine fête le Nouvel An avec une croissance annuelle arrêtée à 5%, valeur exacte qui était ciblée par les autorités! Les indicateurs économiques (Manufacturing PMI) sont toujours faibles depuis 2020. Néanmoins les ventes et marges sont en amélioration constante. Le coût d'emprunt reste bas mais n'entraîne pas d'émissions obligataires. La situation géopolitique semble finalement s'améliorer, notamment avec le cessez-le-feu à Gaza et la réouverture du commerce maritime en mer Rouge.

	Etats-Unis			EuroZone			Suisse		
	Dernier	Δ 2025		Dernier	Δ 2025		Dernier	Δ 2025	
Prix et taux									
IPC	3.20%	0.00%	□	2.40%	0.00%		0.60%	0.00%	
Taux directeur banque centrale	4.50%	0.00%		2.75%	0.00%		0.50%	0.00%	
Tx à 10 ans	4.54%	-0.03%		2.46%	0.09%		0.43%	0.10%	
Tx à 2 ans	4.20%	-0.04%		2.12%	0.04%		0.14%	0.09%	
Croissance et indicateurs									
PIB	2.50%	0.00%	✓	0.00%	0.00%	✓	2.00%	0.00%	✓
Croissance estimée	2.51%		✓	1.05%		✓	0.84%		✓
Richmond (0)	-4	6	✗						
PMI (/50)	52.4	-3.0	✓	50.2	0.6	✓	48.4	0.0	✗
Philadelphia (/0)	44.3	55.2	✓						
Emploi									
Chômage	4.10%	0.00%	□	6.27%	0.00%	□	2.60%	0.00%	□
Taux de participation	62.50%	0.0							
Etat (%PIB)									
Budget	-6.92%	0.00%		-3.40%	0.17%		0.25%	0.00%	
Balance courante	-3.57%	-0.37%		2.86%	1.16%		5.74%	0.49%	
Dette	121.38%			87.40%			39.12%		

LE GROENLAND : TERRE RARE

Donald Trump évoque dès son arrivée au pouvoir, la volonté d'acheter le Groenland. Une terre prometteuse qui met en lumière la géopolitique des matières premières stratégiques de notre siècle dont le Groenland regorge.

Racheter un territoire n'est pas si rare

L'arrivée au pouvoir de Donald Trump permet de rompre avec la politique « politicienne ». Le milliardaire agit tel un négociateur en faisant tomber toutes les barrières. A peine arrivé à la Maison Blanche, il lance des idées hors cadre :

- Renommer le Golf du Mexique en Golf de l'Amérique ;
- Contrôle massif des clandestins ;
- Suppression de l'impôt sur le revenu ;
- Acquisition du canal du Panama ;
- Acquisition du Groenland.

Même si cette dernière idée peut paraître saugrenue, elle n'est qu'une reprise de ce qu'il avait déclaré en 2019, mais aussi d'une proposition similaire juste après la seconde guerre mondiale. En effet en 1947, le président Truman avait proposé d'acheter le Groenland en échange de 100 millions de dollars en or et de parcelles en Alaska. Une proposition à l'époque déjà refusée par le Danemark.

L'achat de territoire n'est en fait pas si rare dans l'histoire humaine. En voici une liste non exhaustive :

- 1349 : le roi Philippe VI de France achète le Dauphiné de Viennois à Humbert II de Viennois. Cette vente, d'un montant de 300 000 florins, a permis à Humbert de se libérer de ses dettes. À la suite de cette transaction, l'héritier du trône de France a commencé à porter le titre de "Dauphin ».
- 1721 : dans le cadre du traité de Nystad, le tsar Pierre le Grand de Russie a payé deux millions de roubles en argent au roi Frédéric I^{er} de Suède pour acquérir l'Estonie, la Livonie, l'Ingrie et le sud-est de la Finlande.
- 1733 : la Compagnie danoise des Indes occidentales a acheté l'île de Sainte-Croix, dans les Caraïbes, à la France, au nom du Danemark et de la Norvège pour 750 000 livres.
- 1768 : la France rachète la Corse à Gênes en règlement de ses dettes contractées

pour l'aide française dans le conflit opposant génois et indépendantistes corses.

- 1803 : L'achat de la « Louisiane », propriété française par les États-Unis, pour la somme de 15 millions de dollars (l'équivalent de 418 millions de dollars en 2024).
- 1819 : les États-Unis rachètent la Floride à l'Espagne pour 5 millions de dollars, soit l'équivalent de USD 124 millions.
- 1836 : achat du Missouri par les États-Unis aux populations indigènes. Le coût de la transaction s'est élevé à 7 500 dollars, soit environ 268 000 dollars en 2024.
- 1839 : Dans le cadre de la colonisation britannique de l'Inde, les autorités britanniques ont acheté Frederiksnagore (aujourd'hui Serampore) au Danemark en 1839. En 1845, elles ont également acquis l'avant-poste danois fortifié de Dansborg (aujourd'hui Tranquebar). Le montant total de ces acquisitions s'élevait à 125 000 livres sterling, ce qui équivaut à environ 4,3 millions de dollars en 2024.
- 1848 : achat par les États-Unis de l'Arizona, la Californie, le Nevada et l'Utah au Mexique pour 15 millions de dollars, soit environ USD 595 millions.
- 1867 : achat de l'Alaska à la Russie par les États-Unis pour 7,2 millions de dollars, l'équivalent d'environ 153 millions de dollars en 2024.
- 1878 : rachat de l'île de Saint-Barthélemy par la France pour 40 000 francs.
- 1903 : au début du XXe siècle, les États-Unis ont obtenu les droits de construction et d'exploitation du canal de Panama. En 1903, ils ont signé le traité Hay-Bunau-Varilla avec le Panama, qui leur accordait un bail perpétuel sur le canal et les terres environnantes, en échange d'un paiement initial de 10 millions de dollars et d'un loyer annuel de 250 000 dollars. Cette transaction représente environ 360 millions de

dollars actuels. Le canal a été transféré aux autorités panaméennes le 31 décembre 1999.

- 1976: les États-Unis achètent les Indes occidentales danoises, soit les "Îles Vierges américaines" actuelles pour la somme de 25 millions de dollars en or, soit l'équivalent de 719 millions de dollars en 2024.
- 1947: achat du territoire de Jäniskoski-Niskakoski finlandais par l'Union soviétique - pour 700 millions de marks finlandais.
- 2012: le Japon achète les îles Senkaku auprès de propriétaires privés, bien que la Chine revendique également ces îles inhabitées. Le gouvernement japonais a payé 2,1 milliards de yens, soit l'équivalent de 38 millions de dollars en 2024.

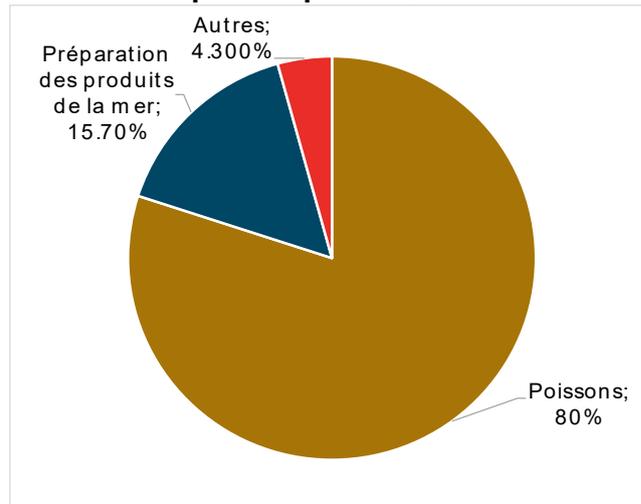
L'achat de territoire est donc... monnaie presque courante! Les Etats-Unis en ont fait une spécialité (Louisiane, territoires de l'ouest au Mexique ou aux autochtones, Alaska) et ont même déjà traité avec le Danemark pour les îles vierges britanniques! La difficulté est évidemment l'évaluation du territoire. Outre son PIB, soit sa production, la situation géographique (géostratégique) ou la richesse du sous-sol sont généralement les raisons de l'acquisition.

Le Groenland : le pays de la pêche

Le Groenland est donc la nouvelle cible des Etats-Unis. Un pays de 46'000 habitants qui dispose d'un statut d'autonomie renforcée soumis à la couronne du Danemark. Ce statut particulier est récent puisqu'il date du 1^{er} mai 1979. Le pouvoir exécutif est exercé par un haut-commissaire nommé par le roi alors que le premier ministre, en charge du gouvernement, est élu par le parlement. En 2009 le pays s'est vu attribué une plus grande marge de manœuvre, en particulier en matière d'engagements internationaux et la langue officielle est devenue, en lieu et place du danois, le groenlandais.

L'économie du Groenland est tournée à deux tiers dans les services et seulement 4% dans l'agriculture. Néanmoins la plus grande part des exportations sont des exportations de nourriture, en particulier de poissons et préparations de produits de la pêche.

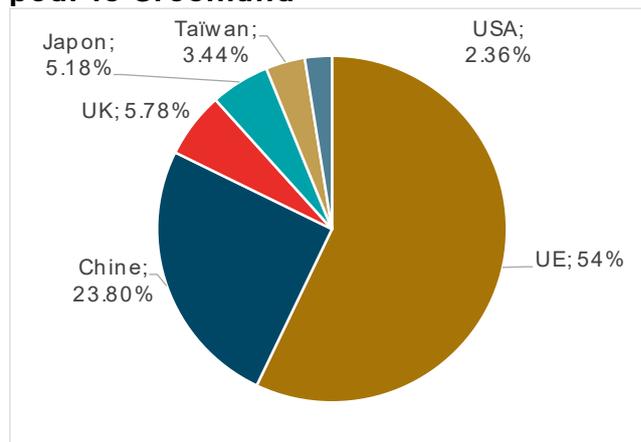
Produits exportés par le Groenland



Source : www.worldstoexports.com, XO Investments SA

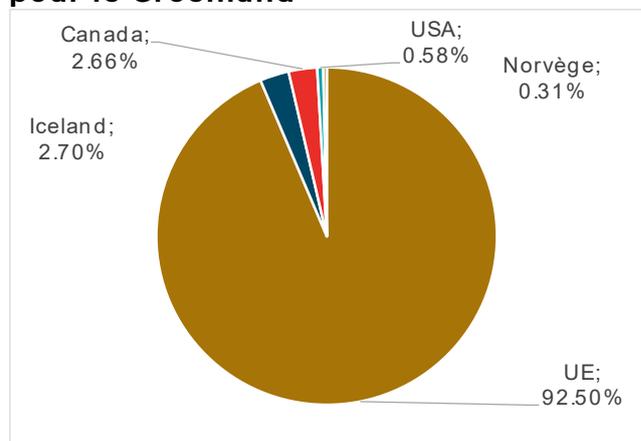
Les exportations sont majoritairement orientées vers l'Union européenne mais la Chine est devenue le deuxième partenaire commercial. L'eau groenlandaise est vue en Chine comme un bien de luxe, prisée des restaurants gastronomiques.

Partenaires commerciaux à l'export pour le Groenland



Source : World OEC, XO Investments SA

Partenaires commerciaux à l'import pour le Groenland



Source : World OEC, XO Investments SA

Les partenaires commerciaux à l'importation sont plus classiques avec l'Union européenne représentant 92% du total.

Le Groenland est un petit pays au niveau de la production indigène avec un PIB de 3'240 millions d'USD par an, bien loin des Etats-Unis et au coude à coude avec Curaçao ou le Belize.

PIB (Milliards USD)

	Pays	PIB (m ia USD)
1	Etats-Unis	27 720
2	Chine	17 794
3	Allemagne	4 525
4	Japon	4 204
5	Inde	3 567
...
20	Suisse	884
...
36	Danemark	407
...
177	Curaçao	3.28
178	Groenland	3.24
179	Belize	3.23

Source : Banque mondiale, OCDE, XO Investments SA

Néanmoins c'est un pays considéré comme riche avec un revenu par tête de USD 57'000 par an, soit l'équivalent de l'Autriche.

PIB par tête (USD)

	Pays	PIB/Tête
1	Luxembourg	128 678
2	Irlande	103 887
3	Suisse	99 564
4	Norvège	92 371
5	Singapour	84 734
6	Etats-Unis	82 769
7	Qatar	80 195
8	Islande	79 637
9	Danemark	68 453
10	Australie	64 820
11	Pays-Bas	64 572
12	Groenland	57 116
13	Autriche	56 033
14	Suède	55 516
15	Belgique	54 700

Source : Banque mondiale, OCDE, XO Investments SA

Le Groenland : terre convoitée pour ses matières premières

La richesse du Groenland est bien autre : elle se situe dans son sous-sol. Avec 2.1 millions de km² le Groenland est le 13^{ème} pays au monde en termes de superficie.

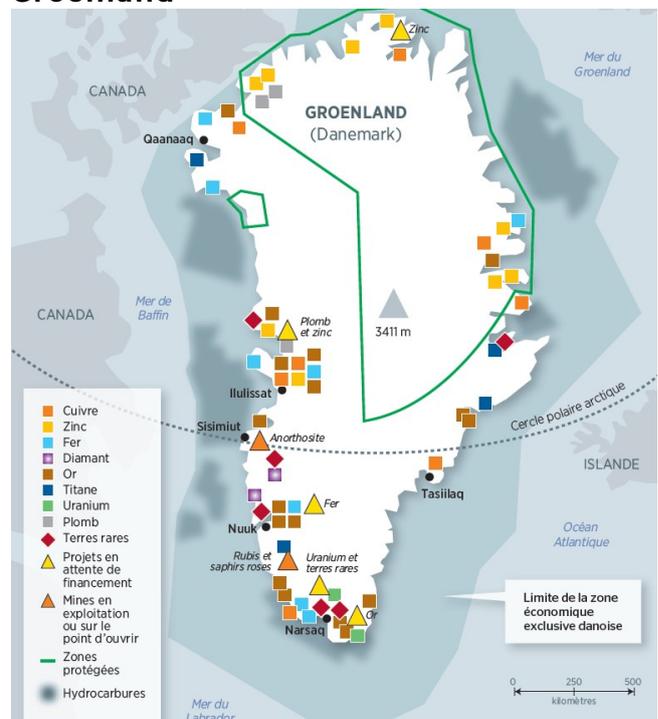
Superficie des pays (km²)

	Pays	Superficie
1	Russie	17 098 246
2	Canada	9 984 670
3	Etats-Unis	9 833 517
4	Chine	9 600 000
5	Brésil	8 515 767
6	Australie	7 692 024
7	Inde	3 287 263
8	Argentine	2 780 400
9	Kazakhstan	2 724 902
10	Algérie	2 381 741
11	Congo	2 344 858
12	Arabie Saoudite	2 206 714
13	Groenland	2 166 086
14	Mexique	1 964 375
15	Indonésie	1 910 931

Source : ONU, XO Investments SA

Un territoire qui évolue puisque la fonte des glaces a conduit à une perte de 4.7 millions de milliards de litres d'eau en moins depuis 2002. Une fonte qui permet aux sociétés et gouvernements d'envisager l'exploitation de certains gisements enfouis dans les profondeurs du pays. Et c'est bien là que réside la richesse du Groenland. Le pays dispose de nombreuses ressources : Uranium, Cobalt, terres rares. Des ressources qui sont aujourd'hui totalement inexploitées.

Ressources énergétiques et minières du Groenland



Source : Alternative économique

Le Groenland regorge de matières premières : uranium, zinc, cuivre, nickel, pétrole, terres rares,

fer, or, plomb, argent, graphite... Des matériaux indispensables à l'économie mondiale.

Au total ce ne sont pas moins de 25 des 34 matières premières essentielles définies par l'Union européenne qui sont présentes au Groenland.

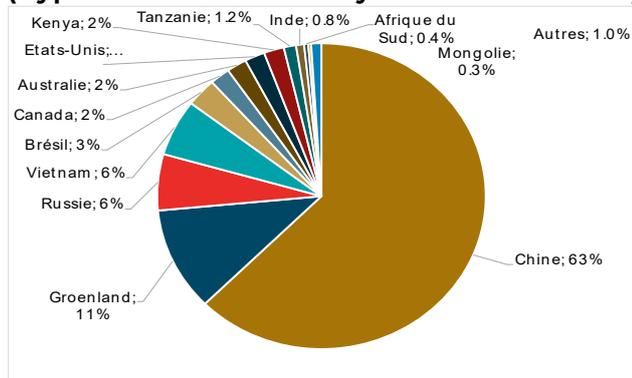
34 matières premières essentielles de l'UE dont 17 stratégiques (en gras)

Aluminium/bauxite	Terres rares légères
Antimoine	Magnésium
Arsenic	Manganèse
Barytine	Graphite naturel
Béryllium	Niobium
Busmuth	Palladium
Bore/Borate	Phosphorite
Cobalt	Cuivre
Charbon à coke	Phosphore
Feldspath	Scandium
Spath fluor	Silicium
Gallium	Strontium
Germanium	Tantale
Hafnium	Titane
Hélium	Tungstène
Terres rares lourdes	Vanadium
Lithium	Nickel

Source : XO Investments SA

17 de ces 34 matières premières sont définies comme stratégiques tant la demande va croître exponentiellement. La part la plus importante de la richesse minérale du Groenland est constituée des éléments de terres rares et des gisements de graphite, des ressources stratégiques.

Réserves en éléments de terres rares (hyp. haute : 375Mt d'oxyde de terres rares)



Source : Bru et al, Hal, « ressources en terres rares de l'Europe au Groenland : un potentiel minier remarquable mais tabou ? », XO.

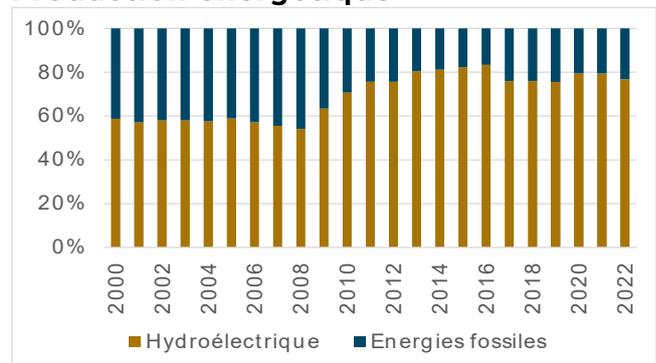
Les terres rares sont largement utilisées dans les technologies modernes : téléphones, IA, matériel de défense... Le Groenland représente à lui seul près de 11% des réserves mondiales de

ces matériaux derrière le mastodonte chinois.

On comprend dès lors l'intérêt croissant des Etats-Unis mais également de tous les états cherchant à sécuriser leur approvisionnement. L'UE a signé en 2023 un mémorandum d'entente sur les matières premières. De nombreuses missions européennes se succèdent à Nuuk. La Chine également qui tente de s'implanter progressivement sur l'île. Mais toutes ces négociations se heurtent jusqu'à présent au désir des Groenlandais de conserver leur île intacte et toujours vierge d'exploitation minière et d'interventions étrangères.

En 2018 le Groenland a refusé un prêt chinois pour financer la construction de deux aéroports afin de rester indépendant. En 2021 le gouvernement autonome, dirigé par une majorité écologiste, a décidé d'interdire l'exploration et l'exploitation pétrolière sur l'île afin de protéger l'environnement. Le Groenland fait aujourd'hui passer les impératifs écologiques avant ceux du profit économique. Le marché de l'électricité reflète cette politique avec 80% de production hydroélectrique.

Production énergétique



Source : www.lowcarbonpower.org, XO Investments SA

Géopolitique

Le retour de Donald Trump à la maison blanche n'est donc que la prolongation de l'histoire américaine avec la recherche d'expansion et la volonté de contrôler des ressources stratégiques pour le développement économique. Le développement des technologies de l'information et l'importance cruciale de nouvelles ressources (terres rares, cobalt...) met en lumière de nouveaux territoires. Le Groenland est, à n'en pas douter, le plus convoité pour ce XXIème siècle. Les négociations et pressions ne font que commencer.