



(Shutterstock)

Le dollar devrait repartir à la baisse et l'or garde les faveurs des investisseurs

02 mai 2025, 11:09 am MYT, écrit par UBS Editorial Team

L'indice du dollar américain a bondi d'environ 1% par rapport à ses récents plus bas. L'or a en revanche perdu 100 dollars l'once par rapport à ses records. Si le billet vert devrait s'apprécier à court terme, un repli du dollar dans les prochains mois ne peut être exclu. L'or devrait, quant à lui, continuer d'attirer les investisseurs.

La dynamique baissière du dollar américain a ralenti ces derniers jours. À l'heure où nous écrivons ces lignes, l'indice DXY, qui mesure le cours du billet vert par rapport aux autres grandes monnaies, affiche une hausse de près de 1% par rapport à son dernier plus bas. L'or s'est par ailleurs déprécié après le rétropédalage du président américain Donald Trump quant à son intention de révoquer le mandat du président de la Réserve fédérale, Jerome Powell. Trump s'est également déclaré prêt à négocier un accord avec la Chine afin de réduire les droits de douane. L'or se situe actuellement aux alentours de 3300 dollars l'once, soit une recul d'environ 6% par rapport à la barre psychologique de 3500 dollars franchie lors des turbulences causées par les droits de douane.

L'USD nous semble survenu dans l'immédiat et devrait se consolider à court terme. Le président de la Fed, Jerome Powell, a peu de chances d'être démis de ses fonctions et la Réserve fédérale s'est montrée prudente concernant les baisses des taux, contrairement à d'autres banques centrales qui assouplissent leur politique. Si le nombre de nouvelles offres d'emploi sur un mois a chuté à son plus bas niveau depuis janvier 2021, si l'on s'en tient aux chiffres de l'emploi de mars issus de l'enquête JOLTS, la baisse parallèle des licenciements témoigne d'une résilience globale du marché du travail, qui, au pire, afficherait un refroidissement progressif. Sa dynamique devrait être confirmée par les données d'avril sur l'emploi

hors secteur agricole qui seront dévoilées vendredi. Ces annonces devraient atténuer le sentiment d'aversion au risque et profiter au dollar américain.

À moyen terme, le billet vert devrait toutefois repartir à la baisse. Le lingot d'or devrait quant à lui bénéficier de la demande de valeurs refuges et d'achats structurels.

La croissance économique devrait davantage ralentir aux États-Unis que dans le reste du monde et les déficits budgétaires américains colossaux devraient attirer l'attention des marchés. Si l'impact des droits de douane décrétés par Trump ne transparaît pas encore dans les données sur l'activité économique, les indicateurs du sentiment laissent présager d'une dégradation de la production, ce qui témoigne de l'émergence d'une baisse de confiance des agents économiques. Dans le cadre de notre scénario de référence, nous tablons désormais sur une croissance américaine de 1,5% en 2025, contre plus de 2% plus tôt dans l'année. Nous anticipons une croissance de 0,7% pour la zone euro en 2025 (soit quelque 0,2 point de pourcentage de moins que prévu en début d'année) et en deçà de 4% pour la Chine (baisse de 0,5 pp par rapport à nos prévisions initiales). Par ailleurs, face à une dette publique qui représentait 123% du PIB au 31 décembre dernier, la charge d'intérêts pourrait plomber le dollar américain à moyen et long terme.

La Fed devrait renouer avec son cycle de baisses des taux d'intérêt avant la fin de l'année. Les marges de manœuvre de la banque centrale américaine pour garantir la croissance sans risquer un rebond de l'inflation semblent plus réduites à court terme. Son président, Jerome Powell, a dit qu'il veillerait à ce que la hausse ponctuelle des prix liée à l'augmentation des droits de douane ne s'accompagne pas d'effets de second tour débouchant sur une inflation durable. La Fed devrait toutefois reprendre son cycle d'assouplissement monétaire dans le courant du second semestre et abaisser les taux de 75 à 100 points de base afin de relancer la croissance à mesure que l'inflation reflue et que le marché de l'emploi se refroidit. Le coût d'opportunité de la détention des lingots diminuant, la baisse des taux profitera à l'or.

La demande de métal jaune connaît une hausse structurelle. Les annonces de signature d'accords commerciaux devraient freiner la hausse des cours de l'or, qui ont flambé à la faveur de ruée sur les valeurs refuges. Pour autant, nous avons également constaté les prémices d'un changement plus structurel concernant les allocations à l'or. Pékin a par exemple autorisé les caisses de prévoyance à investir dans le métal précieux, tandis que les banques centrales augmentent la part de l'or dans leurs réserves totales. Les banques centrales devraient acheter environ 1000 tonnes de métal en 2025, soit autant qu'au cours des trois dernières années. D'autre part, nous avons relevé nos prévisions pour les achats nets des ETF (fonds négociés en bourse) en 2025 de 300 à 450 tonnes. Face aux incertitudes liées à la situation géopolitique et aux droits de douane, l'or devrait continuer de s'apprécier et atteindre notre objectif de référence de 3500 dollars l'once.

Nous préférons profiter de la moindre appréciation du dollar américain à court terme pour réduire notre allocation au billet vert au profit du yen, de l'euro, de la livre sterling et du dollar australien. Nous préconisons également de vendre le risque de hausse de l'USD pour obtenir un supplément de rendement. L'or reste néanmoins un actif efficace pour couvrir les risques et diversifier les portefeuilles. Aussi conseillons-nous de s'exposer au métal à hauteur d'environ 5% au sein d'un portefeuille équilibré et bien diversifié.

Disclaimer

Le présent document est préparé et publié par la division Global Wealth Management d'UBS Switzerland AG (soumise à la réglementation de la FINMA en Suisse), ses filiales ou sociétés affiliées («UBS»), qui font partie d'UBS Group AG (le «Groupe UBS»). Le Groupe UBS comprend l'ancien Credit Suisse AG, ses filiales, ses succursales et ses sociétés affiliées. Aux États-Unis, UBS Financial Services Inc. est une filiale d'UBS AG et membre de la FINRA/SIPC. Un disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management figure à la fin de cette section.

Le présent document et les informations qu'il contient vous sont communiqués uniquement **à des fins d'information** et de marketing d'UBS. Rien dans ce document ne constitue une recherche en placement, un conseil en placement, un prospectus de vente ou une offre ou une sollicitation vous incitant à entreprendre des opérations de placement. Ce document ne constitue pas une recommandation d'achat ou de vente de tout titre, instrument ou produit de placement ni ne recommande un programme ou un service d'investissement en particulier.

Les informations figurant dans le présent document n'ont pas été adaptées aux objectifs de placement, à la situation personnelle et financière, ou aux besoins d'un client en particulier. Certains placements mentionnés dans ce document peuvent ne pas convenir ou être adaptés à tous les investisseurs. De plus, certains services et produits qui y sont mentionnés peuvent être soumis à des clauses juridiques et/ou à des exigences de licence ou des autorisations, et ne peuvent donc pas être offerts librement dans

tous les pays. Aucune offre d'un quelconque produit ne sera faite dans un pays interdisant une telle offre, sollicitation ou vente ou à une personne à qui il serait contraire à la loi de faire une telle offre, sollicitation ou vente.

Les informations et les opinions exprimées dans le présent document ont été obtenues de bonne foi auprès de sources jugées fiables. Cependant, aucune garantie, explicite ou implicite, n'est donnée quant à l'exactitude, la suffisance, l'exhaustivité ou la fiabilité de ce document. Toutes les informations et les opinions exprimées dans le présent document peuvent être modifiées sans préavis et peuvent différer des opinions exprimées par d'autres départements ou divisions du Groupe UBS. UBS n'est pas tenue de mettre à jour ni d'actualiser les informations figurant dans ce document. **Les points de vue et opinions exprimés dans ce document par des tiers ne sont pas ceux d'UBS.** En conséquence, UBS décline toute responsabilité concernant le contenu communiqué par des tiers ou en cas de réclamation, perte ou dommage résultant de l'utilisation de tout ou partie de celui-ci.

Toutes les images contenues dans ce document ont été insérées uniquement à des fins d'illustration, d'information ou de documentation. Elles peuvent représenter des objets ou des éléments protégés par des droits d'auteur, des marques de commerce ou d'autres droits de propriété intellectuelle de tiers. Sauf mention expresse, aucun lien, aucune association, aucune promotion ni aucune recommandation ne sont suggérés ou signifiés entre UBS et ces tiers.

Les graphiques et les scénarios présentés dans ce document sont fournis à titre d'illustration uniquement. Certains graphiques et/ou chiffres de performance peuvent ne pas porter sur des périodes complètes de douze mois, ce qui peut limiter leur comparabilité et leur pertinence. La performance historique n'est ni une garantie ni un indicateur de performance future.

Rien dans ce document ne constitue un conseil juridique ou fiscal. UBS et ses collaborateurs ne fournissent pas de conseils juridiques ou fiscaux. Ce document ne doit pas être redistribué ou reproduit en tout ou partie sans l'autorisation écrite préalable d'UBS. Dans la limite permise par la loi, UBS, ses dirigeants, administrateurs, collaborateurs ou représentants déclinent toute responsabilité et tout devoir de diligence concernant d'éventuelles conséquences, y compris en cas de perte ou de préjudice, résultant du fait que vous ou toute autre personne auriez agi ou vous seriez abstenus d'agir sur la foi des informations figurant dans le présent document, ou concernant toute décision fondée sur ces informations.

Disclaimer supplémentaire relatif à Credit Suisse Wealth Management: Sauf mention spécifique dans le présent document et/ou selon l'entité Credit Suisse locale qui vous l'a envoyé, celui-ci est distribué par UBS Switzerland AG, une société autorisée et réglementée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Vos données personnelles seront traitées conformément à la déclaration de confidentialité de Credit Suisse, accessible depuis votre lieu de domicile sur le site Internet officiel de Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Pour vous fournir des supports marketing concernant leurs produits et services, UBS Group AG et ses filiales peuvent traiter vos données personnelles de base (coordonnées telles que nom, adresse e-mail) tant que vous ne demandez pas à ne plus les recevoir. Vous pouvez décider à tout moment de ne plus recevoir de tels supports en le demandant à votre relationship manager.

Le disclaimer complet applicable à ce document figure à l'adresse <https://www.ubs.com/global/fr/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>.

© UBS 2025. Le logo des trois clés et UBS font partie des marques déposées et non déposées d'UBS. Tous droits réservés.