

Bonjour,

J'espère que vous allez bien.

Alfred de Musset (1810 – 1857), poète et écrivain français a écrit :

« L'incertitude est, de tous les tourments, le plus difficile à supporter ».

C'est globalement le sentiment qui prédomine depuis début février aussi bien sur les marchés que dans l'économie.

La nouvelle administration américaine agit de manière erratique et bien malin celui ou celle qui arrive à suivre les décisions de cette administration, sans même parler de la cohérence.

Les décisions prises à 10h changent à 14h et certaines conséquences ne semblent pas avoir été étudiées en amont.

Ainsi, sous prétexte de favoriser l'achat de véhicules de marques américaines, on ajoute des droits de douanes sur les importations de véhicules en provenance du Canada et du Mexique sans avoir pris en compte le fait qu'une grosse partie de ces véhicules et/ou composants sont fabriqués dans ces deux pays.

Ford a ainsi précisé qu'environ 20% de ses véhicules étaient importés, tout comme General Motors qui est le premier importateur de véhicule en provenance du Canada et du Mexique.

Dans ce contexte, l'association professionnelle des grands constructeurs automobiles américains a mis en garde contre des « hausses de prix ».

Même M. Musk s'en est plaint à demi-mots en indiquant que l'effet sur les coûts de production des Tesla sera « non négligeable ».

Washington a donc temporisé et ouvert la porte à quelques exceptions. Amateurisme ?

Guerre commerciale : Les américains seront-ils les grands perdants ?

L'administration Trump a, dans son viseur, ce qu'elle considère comme les « *dirty 15* », c'est-à-dire les pays avec lesquels les États-Unis ont le déficit commercial le plus important.

Ces derniers ont été listés, les principaux étant la Chine, l'Union Européenne, Mexique, Canada, mais aussi dans une moindre mesure, la Corée du Sud ou le Japon.

Une fois cette donnée connue, le raisonnement simpliste consiste à augmenter les droits de douanes sur les produits importés afin de rééquilibrer la balance et privilégier les produits fabriqués à l'intérieur du pays afin qu'ils soient moins chers ou tout du moins au même tarif.

Ainsi, après l'acier, l'aluminium, la sylviculture, ... les États-Unis vont appliquer des droits de douanes sur les produits agricoles à partir du 2 avril.

Théoriquement, la logique est implacable.

En pratique, c'est sans compter sur la réaction du pays exportateur qui devrait répliquer sur les produits que vous exportez et au final créer un manque à gagner ou une baisse d'activité de vos entreprises exportatrices.

Schématiquement, vous avez diminué la capacité de consommer de vos concitoyens et vous avez fragilisé vos entreprises exportatrices, pouvant déboucher sur un ralentissement économique voire une hausse du chômage.

Si l'on prend le cas de la Chine, en mars, les États-Unis ont accentué la pression sur les produits en provenance de Chine en augmentant, de nouveau, les droits de douanes au 1^{er} avril de 10% après les avoir augmentés de 10% il y a un mois et de 25% sur la fin d'année 2024.

Pékin s'est dit prêt à riposter « *jusqu'au bout* » et a imposé des droits de douane sur le poulet, le blé, le maïs, le coton américain et de 10% sur les importations de soja et porcs américain.
Le pétrole, le GNL et le charbon avaient déjà fait l'objet d'une taxe en début d'année.

La guerre des chefs est déclarée... La seule différence est que le consommateur américain n'est pas le consommateur chinois, il vote...

Premier grand perdant de cette politique « mortifère », Elon Musk a vu sa fortune fondre après la chute vertigineuse des ventes de Tesla dans le monde entraînant la baisse de la valeur de l'action Tesla de 36% sur le 1^{er} trimestre. Rien qu'en Allemagne, les ventes de Tesla ont chuté de 76% en février... Dans la seule journée du lundi 10 mars, il a perdu 29 milliards \$...

Si Tesla est en première ligne, d'autres entreprises américaines commencent à s'inquiéter car un vent de révolte anti-américain, sous forme de « boycott », prend forme dans de nombreux pays notamment au Canada et en Europe.

Autre perdant, le consommateur américain qui voit son pouvoir d'achat se réduire et dont, selon les derniers sondages, la confiance en l'avenir s'est amenuisée avec une crainte importante d'un retour de l'inflation doublé d'un ralentissement économique.

Dans ce contexte, la consommation américaine baisse et l'épargne commence à augmenter.

Dans son discours « lunaire » au congrès où il a affirmé que le « *Groenland rejoindra l'Amérique d'une manière ou d'une autre* » ... Il a aussi prévenu les américains que « *les droits de douane pourraient provoquer quelques perturbations* »...

Les consommateurs américains se préparent à payer la facture de Trump et elle risque d'être salée...

Défense européenne : Début de l'émancipation

Alors que le projet d'une Europe de la défense avait été enterré, notamment par nos voisins allemands qui préféraient se contenter du « parapluie » américain, le conflit Russo-Ukrainien et les dernières déclarations de l'administration Trump viennent de le réanimer.

M. Macron, fort de son indépendance nucléaire, semble vouloir prendre le leadership du concept de défense européenne et exhorte les européens à consacrer plus de 3% de leur PIB à la défense ce qui est loin d'être le cas.

Seuls les Pays Baltes et la Pologne consacrent plus de 3% à leur défense et on comprend pourquoi avec le conflit ukrainien mais aussi la Grèce qui se prémunit contre un voisin délicat.

L'Allemagne et les Pays-Bas sont au même niveau que la France avec environ 2% du PIB.

Les « mauvais élèves » sont l'Espagne et l'Italie avec environ 1,5% de leur PIB.

Mais les investissements dans le secteur devraient s'accélérer au vu des derniers événements.

Début mars, la Commission Européenne dévoilait un plan de 800 milliards € pour « réarmer l'Europe » et fournir une aide « immédiate » à l'Ukraine.

La France étant le deuxième exportateur d'armes au monde, les groupes français devraient en bénéficier. L'effet a été immédiat, les groupes de défense ont bondi en bourse.

Ces 800 milliards € ne sont pas de « l'argent frais ». Pour la grande majorité, ils seront financés par un assouplissement des règles budgétaires pour favoriser les investissements dans la défense.

L'Union Européenne ne mettra que 150 milliards € sous forme de prêt pour la défense de l'UE.

Les 650 milliards € restant seront de la dette souveraine qui, afin de respecter le « pacte de stabilité » européen, devraient sortir du budget annuel des états afin de limiter « comptablement » le déficit...

A ce titre, le ministre de l'économie M. Lombard annonce la création d'un fonds de 450 millions € (BPI France Défense) dans lequel les citoyens français pourront investir minimum 500€ afin de financer le secteur de la défense (capital non garanti) ;

Au moment de l'écriture de ces lignes, le taux de rendement n'est pas connu. D'aucuns parlent d'un taux entre 5% et 10% en accord avec les rendements des fonds de Private Equity.

Les critères ESG et ISR étant devenus incontournables en Europe, les experts planchent sur la modification des grilles de calculs afin que les fabricants d'armes puissent correspondre à ces critères d'investissement !!!

A suivre...

Sur les marchés :

Dans ce contexte confus, la nouvelle baisse de taux de la BCE, passant son taux de 2,75% à 2,5% et, bien qu'attendue, est passée totalement inaperçu mais devrait malgré tout avoir un impact positif notamment avec les plans d'investissements allemands.

A l'inverse, la FED n'a pas modifié ses taux lors de la réunion du mois de mars, attendant des données supplémentaires après la mise en place le 2 avril des nouveaux droits de douanes.

Compte-tenu de la confusion et de l'incertitude que les annonces de M. Trump laissent planer ainsi qu'une sérieuse crainte d'un ralentissement de l'économie américaine, les marchés sont aux prises avec une grande volatilité.

Et bien qu'il ait annoncé ne pas « regarder les marchés », le lundi noir sur le marché américain n'est pas passé inaperçu pour l'administration Trump.

Le lundi 10 mars, devant les incertitudes que génèrent les annonces journalières de M. Trump et la crainte d'une récession, les indices américains ont particulièrement souffert.

Ainsi le S&P 500 a perdu 2,70%, le Nasdaq 4% et le Dow Jones 2,08%.

Dans le même temps, on assiste à un effondrement du marché des fusions-acquisitions outre atlantique avec une baisse des transactions de près de 20% sur un an et un plus bas depuis 2010.

Pire, après une bonne année 2024 et un bon début d'année 2025, les indices sont négatifs et c'est la « douche froide » pour les investisseurs sur le marché américain.

La correction atteint près de 10% sur le S&P 500.

Avec les Mid Terms en novembre 2026 et les capitaux qui se déplacent vers des zones économiques avec plus de visibilité, Wall Street peut-il arrêter Donald Trump ?

Mon analyse :

Encore un mois d'incertitude où le chaud et le froid sont distillés par l'administration Trump.

Concrètement, la guerre commerciale dans laquelle se sont engagés les États-Unis menace la stabilité économique mondiale et pourrait même être une menace « existentielle » pour certains pays.

Au niveau européen, après des années d'encéphalogramme plat, le 1^{er} trimestre 2025 aura coïncidé avec le réveil de l'Europe contrainte de prendre en main son destin afin de répondre aux défis géopolitiques majeurs qui sont apparus depuis l'élection de M. Trump, notamment en termes d'autonomie stratégique.

Le Plan ReArm de la Commission Européenne et le fonds « spécial infrastructures » allemand combinés au nouveau « nationalisme » économique européen devraient créer des opportunités économiques. A ce titre le 2 avril devrait s'apparenter au « jour de la libération », l'on saura de manière certaine à quelle « sauce » douanière les différents pays seront assujettis et sur quels produits, ce qui permettra de clarifier la situation économique à venir pour les investisseurs... du moins on l'espère...

Le protectionnisme américain est un formidable atout pour les européens qui vont pouvoir négocier de nouveaux accords d'échanges commerciaux avec d'autres pays du globe, notamment l'Inde, permettant de nouveaux débouchés.

L'Europe doit profiter de sa consommation intérieure et de ses industries pour générer sa croissance.

Dans ce contexte politique et économique très confus, le mois de mars a été très compliqué, les positions américaines ont baissé, notamment les valeurs tech (environ -10%) et, dans une moindre mesure, les valeurs internationales ont, elles aussi, légèrement baissé.

Les États-Unis nous ont habitués à avoir des mouvements de marchés importants au fil des ans et aussi à rebondir de manière importante.

Entre septembre 2018 et décembre 2018 : la baisse a dépassé les 10% et le marché a mis moins de 3 mois à récupérer les sommes perdues.

Tout comme l'année 2022 où les fonds américains avaient perdu près de 25% et ils ont été récupérés en 6 mois en 2023.

Certes, le momentum est compliqué aux États-Unis, mais ils conservent une économie dynamique avec un poids important dans la consommation mondiale et reste la 1^{ère} destination des investisseurs en captant 24% des investissements mondiaux en 2023.

En parallèle, leur puissance d'innovation est très importante et 15% des brevets octroyés dans le monde sont américains, soit une invention sur 6.

Pour toutes ces raisons, et malgré une volatilité élevée, je conserve ma confiance dans ces positions et dans leur capacité à générer de la plus-value sur le moyen terme.

Vu le virage à 180 degrés de l'administration Trump, l'on s'attendait à une très forte volatilité sur les marchés qui, comme tous les investisseurs, détestent l'incertitude et le manque d'un cap clair.

Aussi, au vu des turbulences actuelles, je pense que la meilleure approche est d'attendre et de voir, changer de place n'empêchera pas l'avion de bouger.

Comme le mois dernier, je reste vigilant et procède à de petits ajustements, notamment au niveau des positions immobilières et prends quelques positions européennes qui pourraient profiter des futurs plans d'investissement.

Je continue de privilégier l'investissement progressif par l'achat régulier de positions en fonction des opportunités, soit par le biais de versements programmés, soit par le biais de versements libres que je positionne partiellement sur le fonds euros et que j'investis au fur et à mesure.

Si vous êtes en désaccord avec cette stratégie, n'hésitez pas à m'en informer pour que nous puissions ajuster votre compte en fonction de votre demande.

Il est à noter que malgré les baisses, la majorité des track-record des allocations d'actifs restent très positifs sur 3 ans et 5 ans, ce qui correspond à nos horizons de placements.

Mon analyse est forcément subjective et ne reflète que mon point de vue, à ce jour, en fonction des éléments à ma disposition au 31 mars 2025.

J'espère que cette note vous permettra d'affiner votre réflexion, je reste à votre disposition pour tout complément d'information.

En parallèle, si vous étiez en désaccord avec la stratégie mise en place, n'hésitez pas à m'en informer afin de la réajuster et de la personnaliser en fonction de votre demande.

Prenez soin de vous

Germain Soriano
06 64 73 64 75