

Trump or not to Trump

Les marchés financiers ont connu ces derniers jours une correction brutale, conséquence directe des récentes décisions de Donald Trump en matière de droits de douane.

Lettre Marchés

Édition Avril

2025

Nous sommes passés d'une phase de négociation annoncée dès sa campagne présidentielle à une rupture soudaine et violente. Ce changement de ton a déclenché une fuite généralisée des capitaux sur les marchés cotés. Même le secteur de la défense en Europe, pourtant en forte progression depuis le début de l'année, a été impacté – à l'image de la Société Générale pour les bancaires en France. Comme souvent, ce sont les actifs les plus performants qui sont les premiers à être vendus.

En réalité, nous assistons une nouvelle fois à une réaction émotionnelle face à des incertitudes géopolitiques, alimentées par les décisions du président de la première puissance mondiale. Deux scénarios se dessinent :

1. Trump agit de manière impulsive, sans vision stratégique.
2. Trump suit au contraire un plan structuré en plusieurs étapes.

Force est de constater qu'il a déjà atteint plusieurs objectifs clés pour soutenir l'économie américaine :

- Affaiblir le dollar
- Faire baisser les prix du pétrole
- Peser sur les taux d'intérêt, passés de 4.85 à 3.95

Ces facteurs sont, à terme, favorables à l'économie américaine et pourraient contraindre la Réserve fédérale (Powell) à assouplir davantage sa politique monétaire. Aujourd'hui, l'ambiance de marché est dominée par un sentiment de perte de repères et la crainte d'une récession. Ce matin, Goldman Sachs a relevé la probabilité d'une récession aux États-Unis de 35 % à 45 %. Un signal à prendre en compte, mais encore loin d'un scénario catastrophe.

Souvenons-nous : les marchés ont déjà surmonté plusieurs épisodes d'angoisse, les inquiétudes sur la Chine en 2015, le Brexit, ou encore les tensions de 2018... déjà sous Trump.

Les nouvelles taxes douanières étaient anticipées en Europe, mais moins en Asie, ce qui aura un impact plus direct sur le consommateur américain. Ces décisions valident deux grandes tendances entamées depuis la crise du Covid :

- Une prise de distance avec les pays émergents
- Une rupture avec le modèle de mondialisation tel que nous le connaissions

La suite nous intéresse davantage.

Nous n'avons jamais vu un président américain milliardaire sciemment nuire à ses propres intérêts économiques, ni sacrifier la classe moyenne (via la baisse des marchés, des retraites ou la hausse des prix à l'importation). L'échéance des élections de mi-mandat, bien qu'encore lointaine, pèse déjà dans la balance.

La suite du programme devrait être plus positive. L'Europe va commencer à réagir, et les plans économiques votés récemment entreront en action. Les négociations internationales avec les États-Unis devraient également se multiplier. Nous ne pensons pas être dans une spirale irrationnelle, mais plutôt face à une stratégie confuse, avec un objectif de fond. Aujourd'hui, nous faisons face à un excès de peur et à un manque de visibilité. Les opportunités n'ont pas disparu, elles sont même plus nombreuses qu'avant. Les valeurs cycliques, notamment industrielles et financières, présentent à nouveau des potentiels significatifs.

Nous surveillons de près les taux d'intérêt, qui restent pour l'instant très stables, un signe rassurant. Dans les prochaines semaines, nous observerons particulièrement le comportement du consommateur américain et les niveaux de stocks des entreprises. Si l'on se met à la place d'un dirigeant d'entreprise, sachant que les droits de douane allaient augmenter, il était stratégique d'anticiper et de produire davantage. Des niveaux de stocks élevés pourraient ainsi apparaître, surtout si la consommation faiblit.

Dans ce contexte, nous pensons que la correction actuelle est transitoire. Nous avons adopté une approche prudente, précisément pour nous positionner sur des opportunités de qualité. C'est ce que nous allons nous efforcer de faire dans les jours à venir.

