

Flash Marché

Le nouveau « plan tarifaire » de Donald Trump



Par Loïc BÉCUE, Gérant Gestion Diversifiée et Allocation d'Actifs
au sein de l'expertise Actifs cotés de Sienna IM.

Paris, 8 avril 2025

Quelles conséquences sur l'économie ?

- La hausse des prix générée par les nouveaux droits de douane entraînera un **ralentissement de la consommation des ménages américains**, moteur de la croissance des Etats-Unis.
- Malgré les promesses de relocalisation industrielle, la hausse des coûts fragilise les entreprises manufacturières, menace les chaînes d'approvisionnement et pourrait entraîner des **pertes d'emplois nettes**, notamment dans l'automobile, l'électronique et l'agriculture.

La croissance mondiale devrait ralentir, les premières évaluations sont estimées entre -0,3% et -1% selon les régions.

- Les chaînes d'approvisionnement sont perturbées et les exportations vers les États-Unis diminueront, pénalisant les grands partenaires commerciaux. **En Europe, des secteurs comme l'automobile ou le luxe seront touchés par le surcoût à l'entrée du marché américain**, tandis que certains pays non visés profitent d'un redéploiement des flux.
- Les mesures américaines suscitent **des représailles et des critiques à l'étranger**, entraînant un risque de fragmentation du système commercial mondial et de nouvelles alliances entre pays.
- L'incertitude liée aux tensions commerciales accentue la **volatilité des marchés financiers** et entraîne la **baisse des indices actions mondiaux**.

Quelles conséquences sur les marchés financiers ?

- Les bourses européennes se replient nettement à l'ouverture de la séance. Le CAC 40 abandonne **-2,84 %**. L'EuroStoxx 50 **-2,96 %**. Les indices américains perdent **3,72 %** pour le S&P 500 et **4,5 %** pour le Nasdaq.
- Sur le **marché obligataire**, les taux à 10 ans américains sont tombés à 4,04 %, leur plus bas niveau depuis octobre. En Europe, les taux baissent aussi : -7 points de base pour le Bund allemand (2,64 %), -5 pour l'OAT française (3,37 %) et -5 pour le BTP italien (3,76 %).
- Sur le **marché des changes**, le dollar recule, car les investisseurs anticipent un fort ralentissement de l'économie américaine. L'euro en profite et grimpe à 1,1093 \$.

Impact macroéconomique : quel scénario ?

- **L'incertitude** persistera tant que les négociations et les mesures de rétorsion, comme celles envisagées par la Chine, n'auront pas de résultats, ce qui affectera la confiance et l'activité mondiale.
- Aux États-Unis, Trump intègre ces droits de douane dans un plan économique visant à stimuler la compétitivité énergétique, réduire les impôts, et déréguler certains secteurs, avec l'espoir de générer **600 milliards de dollars par an** pour financer ces baisses d'impôts.
- Cette **approche statique** ne prend pas en compte les effets macroéconomiques négatifs à court et moyen terme, et la mise en œuvre concrète des baisses fiscales reste incertaine, bien qu'un plan soit en préparation au Sénat.

Mesures stagflationnistes : quelle stratégie ?

- Ces mesures freinant la croissance et augmentant l'inflation provoquent, **à court terme, de la volatilité avec les hausses de prix. A moyen terme, elles affaiblissent le pouvoir d'achat et ralentissent l'économie.** Cela affecte les actions et matières premières cycliques, déjà anticipé par les marchés, avec des **pertes de 15 à 22 % sur les indices** européens et américains.
- Nous profitons de la correction récente pour augmenter notre **exposition aux actions européennes**, notamment celles des **secteurs défensifs et domestiques**, moins impactées par les droits de douane. Nous restons attentifs aux plans budgétaires européens et allemands.
- Sur les obligations, l'incertitude persiste à court terme, mais la tendance reste **baissière** à moyen terme. Le Bund perd de son attrait face aux autres signatures européennes, et nous avons ajusté notre stratégie en conséquence.
- Sur les devises, l'impact sur le yen et le franc suisse est incertain, mais l'euro a progressé de manière agressive, d'où une **réduction de notre position**. L'or a franchi les 3 000 \$ l'once, et **nous maintenons notre position** en raison de son rôle de valeur refuge.

Pour que les marchés puissent se stabiliser durablement, il faudrait une **visibilité accrue** (négociations sur les mesures tarifaires, mesures favorables à la croissance aux États-Unis avec notamment des précisions sur les baisses d'impôts). Au sein des actions il faut privilégier les **valeurs défensives à faible volatilité** (télécommunications, utilities notamment), les **valeurs domestiques** et les **valeurs liées aux services moins impactées par les droits de douane**.

Impact de la hausse des droits de douane à horizon 12 mois*

Source : Les cahiers verts

	Monde	Etats-Unis	Chine	Zone euro
Croissance	-0,6%	-1,0%	-0,5%	-0,3 / -0,4%
Inflation	+0,5%	+1,2 / 1,7%	-0,2%	-0,2/+0,2%

(*hypothèses de droits de douane : 54% sur la Chine, 20% sur l'Union européenne, 25% sur le Mexique et le Canada pour les biens non USMCA (0% pour le reste, 10% pour les hydrocarbures), environ 25% pour le reste du monde, 25% pour l'acier et l'aluminium, 25% pour les véhicules automobiles et les pièces détachées)

Au sein des grandes zones, les pays les plus pénalisés en termes de croissance sont les **Etats-Unis et la Chine**. L'Union européenne s'en sort relativement bien, le taux de 20% étant **conforme à nos attentes**.

Achévé de rédiger par les équipes de l'expertise Actifs cotés de SIENNA INVESTMENT MANAGERS le 08/04/2025

Ce document ne peut être reproduit, distribué ou communiqué, en tout ou partie, sans l'autorisation préalable de la société de gestion. Ce document est produit à titre indicatif et ne constitue pas une offre de souscription ou un conseil en investissement. Ce document n'a pas été réalisé dans le but de promouvoir les sociétés mentionnées, mais pour illustrer une partie du processus de sélection qualitative effectué par les gestionnaires. Elle ne doit pas être considérée comme une recommandation d'achat, de détention ou de vente des titres concernés. Les analyses et les opinions présentes dans ce document représentent le point de vue de l'auteur à la date indiquée, et sont susceptibles de changer. Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une valeur contractuelle.