

FOCUS STRATÉGIE

Guerre commerciale : une nouvelle étape franchie par Donald Trump

Conformément à la réglementation en vigueur, nous informons le lecteur que ce document est qualifié de document à caractère promotionnel. Sauf si spécifié, tous les chiffres et statistiques présents dans ce rapport proviennent de Bloomberg et Macrobond au 4 avril 2025, date d'achèvement de cette publication.

Le président américain a annoncé le 2 avril des hausses substantielles et généralisées des droits de douane. Ce nouveau durcissement pourrait nettement accentuer le ralentissement déjà visible de l'économie américaine et peser sur ses différents partenaires commerciaux. Au-delà de l'impact économique direct de ces mesures - qui reste à ce stade difficile à totalement appréhender - ces annonces confirment le caractère à la fois marqué et imprévisible de la politique de la nouvelle administration américaine. Dans ce contexte, nous faisons le choix de réduire de nouveau notre exposition au marché actions américain dans nos allocations, en passant dorénavant à Sous-Pondérés. Toutefois, même si les incertitudes restent de mise pour les autres géographies, nous conservons à ce stade notre surexposition aux actions européennes, marché qui pourrait continuer de bénéficier de mesures de soutien favorables. Nous conservons par ailleurs une allocation très diversifiée en termes d'actifs et de géographies et restons attentifs aux évolutions de l'actualité.

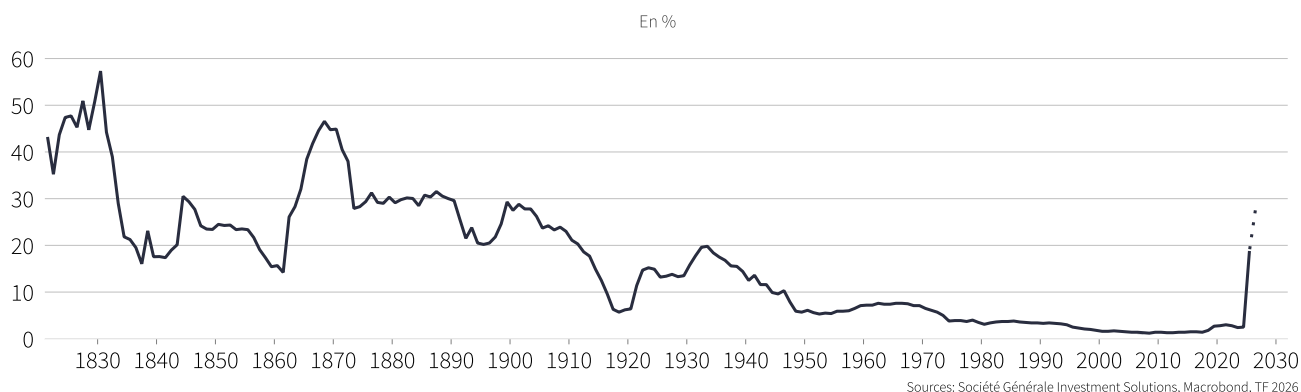
Les principales annonces du « Liberation Day »

Donald Trump a renforcé d'un cran sa politique protectionniste, en annonçant le 2 avril la mise en place de nouveaux droits de douanes généralisés. Plus spécifiquement, le gouvernement américain a d'abord annoncé un niveau plancher de 10% de droits de douane s'appliquant à l'ensemble des biens importés quelle que soit leur géographie d'origine. Puis, s'est ajouté un « add-on » différencié par pays en fonction de l'importance du déficit commercial affiché avec les États-Unis. Ainsi, le taux de droits de douane s'établirait à 20% minimum pour l'ensemble des biens importés de l'Union Européenne, à 24% au Japon et à 65% pour les importations chinoises – en cumulant l'ensemble des annonces depuis le début de l'année. Les taxes sectorielles déjà existantes pourraient perdurer (sur l'automobile ou l'acier et l'aluminium par exemple). Le Mexique et le Canada n'apparaissent pas concernés par ces nouvelles mesures, ayant déjà subi un resserrement significatif depuis le début de l'année (62% pour les biens canadiens non compatibles avec les règles du traité USCA et 50% pour les biens mexicains).

Au total, pour l'économie américaine, ces mesures pourraient augmenter le taux effectif de droits de douane de 2,5% en décembre 2024 à 27,5% en avril 2025, atteignant ainsi un niveau jamais observé depuis 1900.

L'incertitude reste élevée sur ce qui sera effectivement mis en place par les États-Unis et par ses partenaires commerciaux. La mise en application complète de ces nouveaux droits de douane reste incertaine, M. Trump ayant laissé la porte ouverte à des négociations bilatérales. L'incertitude reste aussi élevée quant aux éventuelles mesures de représailles que pourraient prendre les partenaires commerciaux des États-Unis. L'Union Européenne a pour le moment fait des annonces sur sa volonté de riposter mais elle est restée vague sur l'application de ces mesures. M. Macron a notamment annoncé une hausse des droits de douane sur l'acier, l'aluminium et l'automobile pour la mi-mai avant de nouvelles annonces sur les autres biens dans les prochaines semaines.

États-Unis : taux de droits de douane effectif



Guerre commerciale : une nouvelle étape franchie par Donald Trump

États-Unis : des mesures qui dégradent les perspectives sur l'activité et l'inflation

Une nette dégradation des indicateurs est déjà visible depuis le début d'année. Le climat d'incertitude de politique économique créé depuis la prise de fonction de M. Trump se matérialise par une dégradation des indicateurs d'activité pour le premier trimestre. En parallèle, les enquêtes montrent que les ménages et entreprises anticipent – avant les dernières annonces de droits de douane - une hausse significative des perspectives d'inflation. Il peut cependant être souligné qu'à ce stade le marché du travail reste très robuste.

Ces nouveaux droits de douane pourraient peser significativement sur l'activité et l'inflation. Ces nouvelles mesures renforceraient la tendance récente, en augmentant nettement les prix sur les biens importés et en contraignant la demande. Au total, la hausse des droits de douane pourrait se traduire par une hausse de 2 points sur l'inflation américaine en 2025, impliquant une nouvelle remontée à plus de 4% en cours d'année. Cette hausse de l'inflation impliquerait une érosion du pouvoir d'achat des ménages et donc un net ralentissement de leur consommation au cours des prochains trimestres. En parallèle, la forte incertitude en termes de politique économique ainsi que les tensions sur la demande pèseraient sur les décisions d'investissement des entreprises. Au total, l'économie américaine pourrait basculer en récession en 2025, à rebours de la surperformance économique du pays ces dernières années.

Nouvelle réduction de notre exposition au marché actions américain

Des marchés chahutés par ces nouvelles annonces. Les marchés actions mondiaux ont baissé à la suite de ces nouvelles annonces : le S&P 500 et le Nasdaq-100 affichent une baisse de plus de 5% et 8% respectivement dans la journée, accentuant ainsi la dynamique négative depuis le début de l'année, à -8% et -14%. Les marchés européens réagissent aussi négativement, le STOXX 600 recule de plus de 2% dans la journée, avec une baisse d'environ 3% pour le CAC 40 et le DAX allemand, mais continuent d'afficher des performances positives depuis le début de l'année (3% pour le STOXX 600 et le CAC, 8,5% pour le Dax). Les marchés asiatiques ont aussi subi une nette correction, tant au Japon qu'en Chine. Par ailleurs, les taux longs ont significativement diminué dans la journée, le taux du Treasury à 10 ans touchant 4% (contre un niveau de 4,8% en début d'année), alors que le taux du Bund à 10 ans et l'OAT à 10 ans reculent respectivement à 2,6% et 3,4%. Enfin, le dollar se déprécie nettement contre toutes les devises. La parité EUR/USD atteint ainsi un niveau de 1,11, soit une appréciation de 2% dans la journée.

Sous-Pondération des marchés actions américains. Ce contexte nous amène à réduire davantage notre exposition au marché actions américain, en passant dorénavant à Sous-Pondérés. La dégradation des perspectives de croissance et le maintien de l'incertitude en termes de politiques économiques continueraient à peser sur les actions américaines. Par ailleurs, la tendance actuelle d'affaiblissement du dollar réduit encore davantage l'attractivité de ce marché.

Maintien de notre Surpondération aux marchés européens et notre position globalement équilibrée aux autres marchés. Si l'effet de ces droits de douane peut être aussi clairement négatif pour les économies visées, nous continuons de penser que l'Union Européenne et la Chine disposent encore de marges de manœuvre pour faire face à cette dégradation de l'environnement économique. En Europe, les plans de soutien allemands et européens atténueraient la perte de la demande externe. Par ailleurs, la poursuite de la baisse de l'inflation devrait permettre à la Banque Centrale Européenne (BCE) de continuer son cycle de baisse de taux d'intérêt, soutenant les actifs européens qui jouissent encore de valorisations attractives. En Chine, les perspectives d'un plan de relance plus important pourraient aussi soutenir le marché actions. Plus globalement, nous conservons une allocation très diversifiée en termes d'actifs et de géographies. Enfin, compte tenu de la volatilité de l'environnement et des marchés financiers, nous maintenons notre vigilance élevée.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

Avertissement général

Ce document est une communication à caractère promotionnel publiée par Société Générale Private Banking, qui est la ligne métier du groupe Société Générale opérant à travers son siège au sein de Société Générale S.A. en France et son réseau (départements ou entités juridiques distinctes (succursales ou filiales, ci-après les « Entités »)), localisé sur les territoires mentionnés ci-après, agissant sous la marque « Société Générale Private Banking » et distributeurs du présent document.

Le présent document de nature informative, sujet à modification, est communiqué à titre purement indicatif et n'a pas de valeur contractuelle.

Son contenu n'est pas destiné à fournir un service d'investissement, il ne constitue ni un conseil en investissement ou une recommandation personnalisée sur un produit financier, ni un conseil ou une recommandation personnalisée en assurance, ni une sollicitation d'aucune sorte, ni un conseil juridique, comptable ou fiscal de la part de Société Générale Private Banking et de ses Entités. L'information contenue dans ce document n'a pas pour objectif de fournir une base permettant de prendre une décision d'investissement.

Tout investissement peut avoir des conséquences fiscales et Société Générale Private Banking et ses Entités ne fournissent pas de conseil fiscal. Le niveau d'imposition dépend des circonstances individuelles et les niveaux et assiettes d'imposition peuvent changer. En outre, le présent document n'a pas pour objet de fournir des conseils comptables, fiscaux ou juridiques et ne doit pas être utilisé à des fins comptables, fiscales ou juridiques. Des conseils indépendants doivent être sollicités le cas échéant.

Les données historiques utilisées et les informations et avis cités, proviennent ou sont notamment basées sur des sources externes que Société Générale Private Banking et ses Entités considèrent fiables mais qu'elles n'ont pas vérifiées de manière indépendante. Société Générale Private Banking et ses Entités n'assumeront aucune responsabilité quant à l'exactitude, la pertinence et l'exhaustivité de ces données.

Le contenu de ce document ne prend pas en compte d'objectifs d'investissement ni de situations financières spécifiques. Il appartient aux investisseurs de prendre contact avec leurs conseillers externes habituels afin d'obtenir toutes les informations financières, juridiques et fiscales qui leur permettront d'apprécier les caractéristiques et les risques de l'investissement envisagé ainsi que la pertinence de la mise en œuvre des stratégies dont il est question dans le présent document.

L'investissement dans certaines classes d'actifs citées peut ne pas être autorisé dans certains pays ou peut être réservé qu'à une certaine catégorie d'investisseurs. Il est de la responsabilité de toute personne en possession de ce document de s'informer et de respecter les dispositions légales et réglementaires de la juridiction concernée. Ce document n'est en aucune manière destiné à être diffusé à une personne ou dans une juridiction pour laquelle une telle diffusion serait restreinte ou illégale. Il ne peut notamment pas être diffusé aux États-Unis, et ne peut être distribué, directement ou indirectement, sur le marché des États-Unis ou auprès d'une US Person.

Risques généraux

Certaines classes d'actifs citées peuvent présenter divers risques, impliquer une perte potentielle de la totalité du montant investi voire une perte potentielle illimitée, et n'être en conséquence réservées qu'à une certaine catégorie d'investisseurs, et/ou adaptées qu'à des investisseurs avertis et éligibles à ces classes d'actifs. En outre, ces classes d'actifs doivent être conformes au Code de Conduite fiscale du groupe Société Générale.

Le prix et la valeur des investissements ainsi que les revenus qui en dérivent peuvent fluctuer, à la hausse comme à la baisse. Les variations de l'inflation, de taux d'intérêts et de taux de change peuvent avoir des effets négatifs sur la valeur, le prix et le revenu des investissements libellés dans une devise différente de celle du client. Les éventuelles simulations et exemples contenus dans ce document sont fournis à titre indicatif et à des fins d'illustration uniquement.

La présente information peut être modifiée en fonction des fluctuations des marchés, et les informations et avis mentionnés dans ce document peuvent être amenés à évoluer. Société Générale Private Banking et ses Entités ne s'engagent ni à actualiser ni à modifier le présent document, et n'assumeront aucune responsabilité à cet égard.

Le présent document a pour seul but d'informer les investisseurs, qui prendront leurs décisions d'investissement sans se fier uniquement à ce document. Société Générale Private Banking et ses Entités ne sauront être tenus pour responsables en cas de perte directe ou indirecte liée à un quelconque usage de ce document ou de son contenu. Société Générale Private Banking et ses Entités n'offrent aucune garantie, expresse ou tacite, quant à l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations ou quant à la rentabilité ou la performance de toute classe d'actifs, pays, ou marché.

Les informations sur les performances passées éventuellement reproduites ne garantissent en aucun cas les performances futures et peuvent ne pas se reproduire. La valeur d'un investissement n'est pas garantie et la valorisation d'investissements peut fluctuer.

Les prévisions concernant les performances futures sont basées sur des hypothèses qui peuvent ne pas se concrétiser. Les scénarios présentés sont des estimations de performances futures, fondées sur des informations passées sur la manière dont la valeur d'un investissement varie et/ou sur les conditions de marché actuelles, et ne sont pas des indications exactes. Le rendement obtenu par des investisseurs sera amené à varier en fonction des performances du marché et de la durée de conservation de l'investissement par l'investisseur. Les performances futures peuvent être soumises à l'impôt, lequel dépend de la situation personnelle de chaque investisseur et est susceptible de changer à l'avenir.

Pour une définition et description des risques plus complète, veuillez vous référer au prospectus ou, le cas échéant, aux autres documents réglementaires (si applicable) avant toute décision d'investissement.

Le présent document est confidentiel, destiné exclusivement à la personne à laquelle il est remis, et ne peut ni être communiqué ni porté à la connaissance de tiers (à l'exception des conseils externes et à condition qu'ils en respectent eux-mêmes la confidentialité), ni reproduit totalement ou partiellement, sans accord préalable et écrit de Société Générale Private Banking et de ses Entités.

Conflits d'intérêts

Le groupe Société Générale maintient effective une organisation administrative prenant toutes les mesures nécessaires pour identifier, contrôler et gérer les conflits d'intérêts. À cet effet, Société Générale Private Banking et ses Entités ont mis en place une politique de gestion des conflits d'intérêts pour prévenir les conflits d'intérêts, y compris des murailles de Chine en matière d'information.

Ce document contient les avis de la ligne métier Société Générale Private Banking. Les opérateurs de marché de Société Générale peuvent effectuer des transactions, ou ont effectué des transactions, sur la base des avis et études de ces personnes. De plus, les équipes de Société Générale Private Banking sont rémunérées, en partie, en fonction de la qualité et de la précision de leurs études, des commentaires des clients, des revenus de l'entité Société Générale Private Banking qui les emploie, et de facteurs concurrentiels.

En règle générale, les sociétés du groupe Société Générale peuvent être teneur de marché, chef de file ou chef de file associé à une offre publique d'instruments financiers, effectuer des transactions concernant les titres auxquels il est fait référence dans ce document, et peuvent fournir des services bancaires aux sociétés mentionnées dans ce document, ainsi qu'à leurs filiales. Les sociétés du groupe Société Générale, peuvent, de temps à autre, réaliser des transactions, générer des profits, détenir des titres ou agir comme conseiller, courtier ou banquier en lien avec ces titres, ou des dérivés de ces titres, ou en lien avec les classes d'actifs mentionnées dans ce document.

AVERTISSEMENT IMPORTANT

Les sociétés du groupe Société Générale peuvent être représentées au conseil de surveillance ou d'administration de ces sociétés.

Les employés du groupe Société Générale, ou les personnes ou entités qui leur sont liées, peuvent, de temps à autre, détenir une position dans un titre ou une classe d'actifs mentionné(e) dans ce document.

Les sociétés du groupe Société Générale peuvent acquérir ou liquider, de temps à autre, des positions dans les titres, ou actifs sous-jacent (y compris leurs dérivés) mentionnés dans ce document, ou dans tout autre actif le cas échéant, et par conséquent tout rendement pour un investisseur potentiel peut en être directement ou indirectement affecté.

Les sociétés du groupe Société Générale n'ont aucune obligation de divulguer ou de prendre en compte ce document dans le cadre de conseil ou de transactions avec un client ou au nom d'un client.

Par ailleurs, les sociétés du groupe Société Générale peuvent émettre d'autres études qui ne sont pas alignées, ou dont les conclusions diffèrent des informations présentées dans ce document, et n'ont aucune obligation de s'assurer que de telles autres études sont portées à la connaissance de tout récipiendaire du présent document.

Avertissement spécifique par juridiction

FRANCE : Sauf indication contraire expresse, le présent document est publié et distribué par Société Générale, établissement de crédit prestataire de services d'investissement agréé par et sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE ») (sise ECB Tower, Sonnemannstraße 20, 60314 Francfort-sur-le-Main, Allemagne) au sein du Mécanisme de supervision unique banque française autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (sise 4, Place de Budapest, CS 92459, 75436 Paris Cedex 09), et l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (sise 17 Pl. de la Bourse, 75002 Paris). Société Générale est également enregistrée auprès de l'ORIAS en qualité d'intermédiaire en assurance sous le numéro 07022493 orias.fr.

Société Générale est une société anonyme française au capital de 1 015 044 435,00 euros au 25 juillet 2024, dont le siège social est situé 29 boulevard Haussmann, 75009 Paris, et dont le numéro d'identification unique est 552 120 222 R.C.S. Paris et le numéro ADEME est FR231725_01YSGB. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur www.privatebanking.societegenerale.fr

LUXEMBOURG : Le présent document est distribué au Luxembourg par Société Générale Luxembourg, société anonyme enregistrée auprès du registre de commerce et des sociétés de Luxembourg sous le numéro B 6061 et établissement de crédit autorisé et régi par la Commission de Surveillance du Secteur Financier (« CSSF »), sous la supervision prudentielle de la Banque Centrale Européenne (« BCE »), et dont le siège social est sis 11, avenue Émile Reuter – L 2420 Luxembourg. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <https://www.societegenerale.lu/>. Aucune décision d'investissement quelle qu'elle soit ne pourrait résulter de la seule lecture de ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant à l'exactitude ou autre caractéristique des informations contenues dans ce document. Société Générale Luxembourg n'accepte aucune responsabilité quant aux actions menées par le destinataire de ce document sur la seule base de ce dernier, et Société Générale Luxembourg ne se présente pas comme fournissant des conseils, notamment en ce qui concerne les services d'investissement. Les opinions, points de vue et prévisions exprimées dans le présent document (y compris dans ses annexes) reflètent les opinions personnelles de l'auteur/des auteurs et ne reflètent pas les opinions d'autres personnes ou de Société Générale Luxembourg, sauf indication contraire. Ce document a été élaboré par Société Générale. La CSSF n'a procédé à aucune analyse, vérification ou aucun contrôle sur le contenu du présent document.

MONACO : Le présent document est distribué à Monaco par Société Générale Private Banking (Monaco) S.A.M., sise 11 avenue de Grande Bretagne, 98000 Monaco, Principauté de Monaco, régie par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution et la Commission de Contrôle des Activités Financières. Les produits financiers commercialisés à Monaco peuvent être réservés à des investisseurs qualifiés conformément aux dispositions de la loi n° 1.339 du 07/09/2007 et de l'Ordonnance Souveraine n° 1.285 du 10/09/2007. De plus amples détails sont disponibles sur demande ou sur <http://www.privatebanking.societegenerale.com>.

SUISSE : Le présent document peut être constitutif de publicité au sens de la Loi sur les services financiers (« LSFIn »). Il est distribué en Suisse par Société Générale Private Banking (Suisse) SA (« SGPBS » ou la « Banque »), dont le siège se trouve à la rue du Rhône 8, CH-1204 Genève. SGPBS est une banque autorisée par l'Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers (FINMA). Le présent document ne peut en aucun cas être considéré comme un conseil ou une recommandation d'investissement de la part de SGPBS. La Banque recommande d'obtenir un avis professionnel avant d'agir ou de ne pas agir sur la base de ce document et n'accepte aucune responsabilité en lien avec le contenu de ce document. Les instruments financiers, incluant notamment les parts de placements collectifs et les produits structurés, ne peuvent être offerts que conformément à la LSFIn. De plus amples informations sont disponibles sur demande auprès de SGPBS ou sur www.privatebanking.societegenerale.com.

Le présent document n'est distribué ni par SG Kleinwort Hambros Bank Limited au Royaume-Uni, ni par ses succursales à Jersey, Guernesey et Gibraltar qui agissent ensemble sous la marque « SG Kleinwort Hambros ». En conséquence, les informations communiquées et les éventuelles offres, activités et informations patrimoniales et financières présentées ne concernent pas ces entités et peuvent ne pas être autorisées par ces entités ni adaptées sur ces territoires. De plus amples informations sur les activités des entités de la banque privée de Société Générale situées sur les territoires du Royaume-Uni, des îles anglo-normandes et de Gibraltar, incluant des informations complémentaires de nature légale et réglementaire, sont disponibles sur www.kleinworthambros.com.

