



# HAENGGI & ASSOCIÉS

## **AVRIL 2025 - ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE : NOTRE ANALYSE ET NOS CONVICTIONS**

Nous avons rédigé cette lettre d'information afin de vous partager notre analyse de l'actualité économique et financière de ces derniers mois. Vous y trouverez également nos perspectives pour les mois à venir.

# HAENGGI & ASSOCIÉS

## AVRIL 2025 - ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE : NOTRE ANALYSE ET NOS CONVICTIONS

### CONTRAIT PAR LA RÉALITÉ, DONALD TRUMP RÉTROPÉDALE

### PRINTEMPS 2025

L'annonce de nouveaux droits de douane, le 2 avril dernier a plongé l'économie mondiale et ses marchés financiers dans le doute. Ceux-ci marquant une baisse assez rapide en ce début de printemps.

Le fait le plus notable a été la réaction des marchés sur la dette américaine. Celle-ci au lieu de servir de refuge dans un épisode de stress de marchés financiers a également baissé. Cela se traduit par des taux en hausse pour les emprunts de l'Amérique.

Face une défiance des investisseurs mondiaux envers les Etats Unis, le Président américain n'a pas eu d'autres choix que de revenir en arrière en suspendant l'application des nouveaux droits de douane pour 90 jours à l'exception notable de la Chine avec qui un bras de fer a débuté.

Même si cette suspension des droits de douane semble marquer un premier retour à la raison, nous nous garderons de toute conclusion à ce stade.

### NOS CONVICTIONS

La réserve fédérale américaine n'a pas de marges de manœuvre pour intervenir.

Les actions de Monsieur Trump peuvent perturber la croissance américaine.

A l'inverse, la Banque Centrale Européenne a toute latitude pour soutenir l'économie.

La volatilité des marchés peut encourager les investissements réguliers en actions y compris pour les sociétés européennes exposées à l'international.

# ECONOMIE MONDIALE

## ➤ USA

Le Président Trump a donc souhaité tenir les promesses de son programme économique. Pour comprendre la situation, nous vous proposons un rapide retour en arrière sur un aspect des relations économiques internationales ayant cours depuis une cinquantaine d'années.

Depuis 50 ans, les Etats Unis ont enchaîné des déficits commerciaux chroniques notamment avec la Chine et les Pays Européens. En situation normale, un pays affichant un déficit commercial vis-à-vis d'autres pays voit sa monnaie se dévaloriser. Il s'agit d'un ajustement logique qui permet alors au pays souffrant de ce déficit de retrouver une compétitivité au niveau des prix et donc de se retrouver dans le temps en capacité à résorber ce déficit commercial.

Or, les Etats Unis ont joui d'une situation spéciale depuis 50 ans où le phénomène décrit ci-dessus ne s'est passé de la même manière.

Le dollar américain constituant la monnaie de référence mondiale, les pays enregistrant des excédents commerciaux ont eu tendance à réinvestir ceux-ci sur des actifs américains et notamment la dette américaine en en devenant des détenteurs importants.

De ce fait, le dollar américain n'a pas subi de dévalorisation importante, cela maintenait le pouvoir d'achat des consommateurs américains permettant aux pays excédentaires de continuer à exporter aux Etats Unis. Tant que la confiance en la monnaie américaine et son économie prévôit, cet équilibre certes pas complètement sain arrange tout le monde.

La conséquence néanmoins est de voir la grande puissance économique augmenter son endettement, celui-ci aux mains de ces principaux partenaires. C'est donc cet équilibre qui peut être rompu par les décisions du Président américain.

On le voit la marge de manœuvre des Etats Unis n'est pas très large, si les pays détenteurs de dette américaine se mettent à vendre leur stock, cela peut mettre les Etats Unis en difficulté. C'est sans doute ce qui s'est passé et ce qui a amené Donald Trump à rétropédaler.

C'est donc dans un contexte incertain que se trouve plongée l'économie mondiale et américaine.

Nous n'avons pas encore de statistiques pouvant mesurer l'impact des récentes décisions sur la croissance américaine.

Cependant au mois de mars, l'ISM des services montrait déjà des signes de faiblesse avec un score de 50.8, tout juste au-dessus du niveau de stabilité économique.

Le dollar américain a fortement baissé de 10% depuis le début de l'année par rapport à l'Euro.

Sur le front de l'emploi, les dernières statistiques aux Etats Unis restaient bonnes avec 155 000 emplois créés au mois de mars mais c'était avant le 2 avril...

## ➤ Europe

Le potentiel de la croissance reste faible en Europe, mais la zone peut constituer un havre de stabilité dans la période actuelle.

Le nouveau chancelier allemand Friedrich Merz a pu constituer une majorité plus rapidement que prévu et peut commencer son programme de relance économique.

L'Europe s'est montré assez attentive dans la surenchère des droits de douane avec les Etats Unis, ce qui paraît à court terme limiter les risques de surenchère.

Dans un contexte où la situation est moins lisible aux Etats Unis, la situation européenne commence à apparaître en relatif plus stable, ce qui rassure les investisseurs.

## ➤ Chine

Le gouvernement chinois attendait avant de lancer des mesures de relance ciblée de son économie de connaître la politique commerciale de l'administration Trump.

Cette politique a conduit à une surenchère entre les deux puissances économiques.

Il est trop tôt pour connaître l'atterrissage de cette épisode de guerre douanière. Après avoir instauré des droits de douane à 3 chiffres, les Etats Unis mettaient en place une exception sur les puces électroniques et les le matériel informatique.

## **BANQUES CENTRALES**

Après avoir été convergentes en 2024, les politiques de taux des banques centrales seront divergentes en 2025 notamment entre les Etats Unis et le reste du monde.

Ainsi la Réserve Fédérale Américaine a laissé ses taux au mois de mars inchangés entre 4.25 et 4.50%, ce qui reste élevé.

La banque centrale américaine (FED) se trouve face à un dilemme, elle peut devoir intervenir pour soutenir une économie qui serait touchée par des droits de douane par une baisse des taux, mais elle peut devoir également intervenir pour soutenir la valeur de sa monnaie par une hausse des taux.

A l'inverse en Europe, la Banque Centrale a des marges de manœuvre pour baisser ses taux en raison de la hausse de l'€uro, ce qui réduit les risques d'inflation

## **ENTREPRISES & MARCHÉS**

Tous les marchés actions ont vivement réagi aux décisions prises le 2 avril concernant les droits de douane.

Une partie des investisseurs ont certes vendu des actions pour se réfugier sur certaines dettes d'Etat solides (Allemagne, Scandinavie), mais un certain sang-froid a permis de limiter dans une certaine mesure les variations.

Les entreprises commencent à publier leur résultat au titre du premier trimestre 2025. Les attentes sont relativement faibles mais c'est surtout sur les perspectives que seront attendues les entreprises.

A ce stade, l'attention des investisseurs se portent sur les niveaux des taux d'intérêt des dettes d'Etat.

Ainsi, les taux à 10 ans aux Etats Unis se situaient le 11 avril à 4.50% en hausse depuis le début de l'année et soumis à d'intense fluctuation selon les décisions de l'administration américaine.

Le taux d'emprunt de l'Etat français à 10 ans atteint le 11 avril 3.35% en hausse de 0.16 centimes depuis le début l'année mais servant de refuge relatif dans le climat actuel.

Le taux d'emprunt de l'Allemagne a reculé de 30 centimes depuis un mois démontrant son statut de valeur refuge.

L'or dans ce contexte touché de nouveaux records.

## **CONVICTIONS**

Dans un climat qui peut sembler complètement incertain pour les épargnants, nous restons attachés à investir dans des entreprises ayant les capacités à résister dans un contexte économique plus difficile. Nous continuons de privilégier les thématiques suivantes :

- Technologies/AI
- La Santé/Vieillesse de la population
- Grandes marques mondiales et Luxe
- Transition énergétique
- Aéronautique/Défense

Ces secteurs nous semblent relativement protecteurs malgré la volatilité que nous espérons temporaire des marchés actions. Y compris au sein de ses secteurs, nous faisons confiance aux gestionnaires pour identifier les sociétés les plus efficaces, nous pensons que cela fera la différence en termes de performance sur le long terme.

Dans un contexte où certains pensent que l'on peut régler l'économie avec des droits de douane, nous tenons à rappeler au travers de deux exemples que ce sont les compétences technologiques qui font la différence. Ainsi peut-on en vouloir à Airbus d'être plus fiable jusqu'à présent que Boeing ? Peut-

on reprocher à l'entreprise taïwanaise TSMC qui construit les puces les plus performantes d'avoir des années d'avance sur son concurrent américain Intel ?

Nous avons donc confiance malgré les turbulences actuelles sur la diversification des classes d'actif et la rigoureuse sélection des supports d'investissement pour que les investissements que nous proposons soient rentables à moyen terme.

14 avril 2025 - HAENGGI & ASSOCIÉS

#### Sources

[www.zonebourse.com](http://www.zonebourse.com)  
[www.wsj.com](http://www.wsj.com)  
[www.ft.com](http://www.ft.com)  
[www.reuters.com](http://www.reuters.com)  
[www.bloomberg.com](http://www.bloomberg.com)  
[www.barrons.com](http://www.barrons.com)  
[www.investing.com](http://www.investing.com)  
[www.marketwatch.com](http://www.marketwatch.com)  
[www.lesechos.fr](http://www.lesechos.fr)  
[www.agefi.fr](http://www.agefi.fr)  
[www.capital.fr](http://www.capital.fr)  
[www.bfmtv.com](http://www.bfmtv.com)

#### Disclaimer

*Ce document est uniquement à titre d'information et en aucun cas ne peut être utilisé ou considéré comme une offre ou une incitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres instruments financiers. Bien que toutes les informations et opinions contenues dans ce document ont été compilés à partir de sources jugées fiables et dignes de foi, aucune représentation ou garantie, expresse ou implicite, n'est faite quant à leur exactitude ou leur exhaustivité. L'analyse contenue dans ce document s'appuie sur de nombreuses hypothèses et différentes hypothèses peuvent entraîner des résultats sensiblement différents. Les performances historiques ne sont nullement représentatives des performances futures. Ce document a été préparé uniquement pour les investisseurs professionnels, qui sont censés prendre leurs propres décisions d'investissement sans se fier indûment à son contenu. Ce document ne peut pas être reproduit, distribué ou publié sans autorisation préalable de HAENGGI & ASSOCIÉS.*

#### Protection des données personnelles

*Dans le cadre de nos relations professionnelles, nous sommes amenés à collecter, traiter et détenir des informations vous concernant. Les données personnelles que vous nous transmettez dans le cadre de notre activité et des services que nous vous proposons sont collectées et traitées par Bernard Haenggi en qualité de responsable de traitement au sens des dispositions du Règlement Général sur la protection des données personnelles (RGPD). Vous disposez sur ces données d'un droit d'accès, de rectification, et de limitation, ainsi que d'un droit d'opposition et de portabilité conformément à la loi. Si vous souhaitez exercer ces droits, vous pouvez nous contacter à l'adresse [contact@h-a.finance](mailto:contact@h-a.finance). Si vous estimez, après nous avoir contactés, que vos droits Informatique et Libertés ne sont pas respectés, vous pouvez adresser une réclamation en ligne à la CNIL ou par courrier postal.*