



HAENGGI & ASSOCIÉS

AOÛT 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

AOÛT 2025 - ACTUALITÉ ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE : NOTRE ANALYSE ET NOS CONVICTIONS

LA DIPLOMATIE DES TARIFS DOUANIERS

ÉTÉ 2025

Attendus et redoutés, les tarifs douaniers voulus par le Président américain sont désormais connus et en grande partie entrés en vigueur.

Ceux-ci font partie du projet de Donald Trump de faire payer à ses partenaires commerciaux l'accès au marché américain. L'ambition est à la fois de corriger le colossal déficit commercial et de faire entrer des recettes fiscales. Le Président espère également que ces recettes permettront de financer des baisses d'impôts pour les citoyens.

On le comprend, ces nouveaux tarifs douaniers sont importants dans la façon de gouverner du Président américain. Une nouveauté est apparue récemment, celle de les utiliser pour influencer des situations plus diplomatiques. Ainsi, le Brésil écope de 50% de droit de douane en raison du procès en cours de l'ancien Président brésilien Jair Bolsonaro qui avait grandement imité Donald Trump le lendemain d'une élection perdue avec des événements pouvant se rapprocher d'un coup d'état.

Les risques de cette guerre commerciale et du retour du protectionnisme sont pourtant connus entre inflation, déclin économique et alimentation des risques géopolitiques. Pour le moment, la réaction du monde économique et des marchés financiers reste très modérée.

NOS CONVICTIONS

La banque centrale américaine n'a pas de marges de manœuvre pour baisser ses taux d'intérêt et doit faire face à un dilemme entre préservation de la croissance et lutte contre l'inflation potentielle liée aux nouveaux tarifs douaniers.

Les actions de Monsieur Trump peuvent perturber la croissance américaine.

A l'inverse, la Banque Centrale Européenne a encore un peu de latitude pour baisser ses taux et 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**

Malgré des statistiques quelque peu contradictoires, la tendance est un essoufflement de la croissance économique américaine. Un récent rapport sur les créations d'emploi aux Etats Unis a suscité la polémique. Ainsi les créations d'emploi au mois de juillet se sont élevées à 73 000 alors que les investisseurs en espéraient 100 000 mais surtout une révision sur les mois de mai et juin a été très forte et ont remis complètement en cause l'impression de bonne santé du marché du travail.

Le Président Donald Trump s'en est pris à la directrice du bureau du travail qui avait été nommée par son prédécesseur et l'a finalement démis. A ce stade, il est difficile de tirer des conclusions sur ce problème statistique mais globalement les dernières données économiques vont dans le sens d'un ralentissement de la croissance économique.

L'inflation, principale donnée regardée pour la banque centrale avec l'emploi est repartie à la hausse à 2.7% après 2.4% le mois précédent. La Banque Centrale craint que les taxes sur les produits importés entretiennent l'inflation.

Hésitant entre lutte contre l'inflation (avec des taux d'intérêt élevés) et soutien de la croissance économique (par des baisses de taux), la Banque centrale américaine ne prend aucune décision, ce qui exaspère le Président qui prépare le changement de directeur de l'établissement.

Notre conviction est que la hausse de l'inflation des produits importés liée aux barrières douanières ne s'étendra pas à des hausses de salaires. Autrement dit, l'éventuelle hausse des prix des produits restera contenue et cela devrait permettre des baisses des taux d'intérêt.

➤ **Europe**

Le potentiel de la croissance reste faible en Europe, mais la zone constitue pour le moment un havre de stabilité relativement par rapport à ce qui se passe ailleurs dans le monde.

L'inflation est basse et devrait le rester, la hausse de l'euro depuis le début de l'année(+12% par rapport au dollar américain) diminue également les prix des produits importés.

La baisse du pétrole (malgré le court épisode de tension liée au conflit entre l'Israël et l'Iran) est aussi une aide précieuse pour la stabilité des prix. L'Organisation de Pays Producteurs de Pétrole (l'OPEP) qui réunit les principaux pays producteurs notamment au Moyen Orient a décidé d'augmenter la production alors que la demande était relativement faible. C'est un gain de pouvoir d'achat non négligeable.

L'Union Européenne a négocié une hausse de 15% des tarifs douaniers. Sur le moment, cela a pu apparaître comme un mauvais résultat relatif par rapport à la Grande Bretagne qui a obtenu une hausse limitée à 10%.

Il semble qu'il était préférable de négocier car la Suisse par exemple s'est vue infligée une hausse de 39% ! Certes cette hausse ne s'applique pour le moment pas aux produits pharmaceutiques (dont les tarifs seront précisés à priori en septembre) mais c'est une véritable onde de choc pour ce pays très exportateur, le marché action suisse a été un peu affecté par cette situation. La situation est très paradoxale, la Suisse fait office de pays refuge pour les investisseurs, cependant les nouveaux tarifs douaniers montrent une part de fragilité dans le modèle économique tourné vers l'extérieur et les exportations et un certain isolement hors Union Européenne. Espérons que cette situation évolue.

Le pire semble donc avoir été évité pour l'Union Européenne, néanmoins cet accord est également assorti de clauses d'achats importantes où l'Europe doit s'engager à acheter aux Etats Unis des produits d'énergie (Gaz Naturel Liquifié notamment) et les produits d'armement. De ce fait, l'accord signé par l'Europe n'est pas à l'abris de rebondissement.

Dans ce contexte, la Banque Centrale Européenne a abaissé ses taux d'intérêt à 2% pour soutenir la croissance économique.

➤ **Chine**

La croissance chinoise continue de rassurer à 5.2% sur un an.

Mais prudence s'impose car la croissance est très dépendante d'un modèle d'exportation, la balance commerciale est excédentaire de 114 milliards de dollars et le rééquilibrage vers la consommation des ménages chinois se fait attendre. La Chine est également en négociation concernant un accord commercial avec les Etats Unis.

➤ **Reste du Monde**

Les tarifs douaniers américains servent également à la diplomatie. Ainsi l'Inde est punie avec des tarifs douaniers de 50% pour ses achats de pétrole russes. Le Brésil écope de 50% de droit douanier à la fois pour sa proximité avec la Russie mais également comme nous l'indiquions pour des raisons moins rationnelles.

A l'inverse, Taïwan et la Corée écopent respectivement de 20% et 15% de droit de douane, ce qui est nettement plus limité. Également ces droits de douane semblent exempter Taiwan au niveau des puces électroniques alors que Donald Trump évoquait spécifiquement 100% sur ce secteur d'activité.

ENTREPRISES & MARCHÉS

Dans ce contexte de guerre commerciale, les résultats des entreprises étaient très attendus pour se faire une idée plus concrète de l'impact de ce nouvel environnement économique.

Avec beaucoup de disparité, une évidence s'impose. Seule une poignée d'entreprises surnage dans cet environnement.

Les stars de la technologie américaine ont clairement démontré leur capacité à surfer sur le développement de l'intelligence artificielle.

Les investisseurs ont accueilli très favorablement les résultats de Microsoft(+7.3%) et Meta(ex Facebook +4.8%).

Les entreprises de la technologie marchent sur l'eau et écrasent le reste de l'économie. Ainsi Nvidia (1^{ere} capitalisation mondiale) et Microsoft (deuxième capitalisation mondiale) dépassent chacune les 4 000 milliards de dollars de valorisation. C'est-à-dire nettement plus que le PIB de la France (environ 3 000 milliards d'€uros).

Open AI (créateur de Chatgpt), l'entreprise d'intelligence artificielle qui n'est pas cotée en bourse devrait être valorisée plus 500 milliards de dollars, ici également il s'agit d'un record.

En dehors de ce secteur d'activité, il y a eu peu d'occasions de réjouir hormis pour les sociétés toujours très solides comme Essilor Luxottica qui par ses ventes de lunettes profite à plein du vieillissement de la population.

A l'opposé, le secteur automobile fait pâle figure faisant face d'une part à un retournement de cycle économique (ce qui est habituel) mais également à des difficultés plus structurelles concernant la mutation possible vers l'électrique. Dans ce contexte, Stellantis (qui réunit les marques Peugeot, Fiat et Chrysler) a publié une perte semestrielle de plus de 2 milliards d'€uros alors qu'il y a dix-huit mois, l'entreprise alignait des résultats flamboyants.

D'une façon plus encourageante, on note une amélioration de la perception des sociétés de moyennes taille avec des hausses intéressantes depuis le début de l'année. Nous avons accru les investissements et nos conseils sur cette thématique.

L'or reste également à un niveau très élevé reflétant la crainte des investisseurs. La hausse depuis le début de l'année est d'environ 30%.

Au niveau des taux d'intérêt, les taux à 10 ans aux Etats Unis restaient stable sur le dernier mois à un niveau 4.25% le 8 contre plus de 4.57% en début d'année.

Le taux d'emprunt de l'Etat français à 10 ans atteint le 8 août 3.35% en hausse de 19 centimes depuis le début l'année.

CONVICTIONS

L'heure est clairement à la confirmation de la solidité dans le choix des secteurs et valeurs. Nous confirmons notre conviction dans les thématiques suivantes.

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

Ces secteurs nous semblent relativement protecteurs dans un environnement plus compliqué.

Nous conseillons d'éviter soigneusement pour le moment les secteurs cycliques.

Des bénéfices sur les valeurs d'armement ont été pris dans notre fonds dédié après des hausses très importantes depuis le début de l'année.

Nous envisageons d'élargir la thématique de la défense à la souveraineté européenne dans un contexte où l'Europe devra être plus indépendante dans ses infrastructures par exemple.

Également nous songeons à intégrer des préférences plus domestiques dans nos choix de gestion. Ainsi, le comportement des consommateurs pourra évoluer vers des marques plus locales. Cela pourra nous pousser à nous intéresser aux valeurs domestiques chinoises.

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

Sources

www.zonebourse.com
www.wsj.com
www.ft.com
www.reuters.com
www.bloomberg.com
www.barrons.com
www.investing.com
www.marketwatch.com
www.lesechos.fr
www.agefi.fr
www.capital.fr
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. 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.