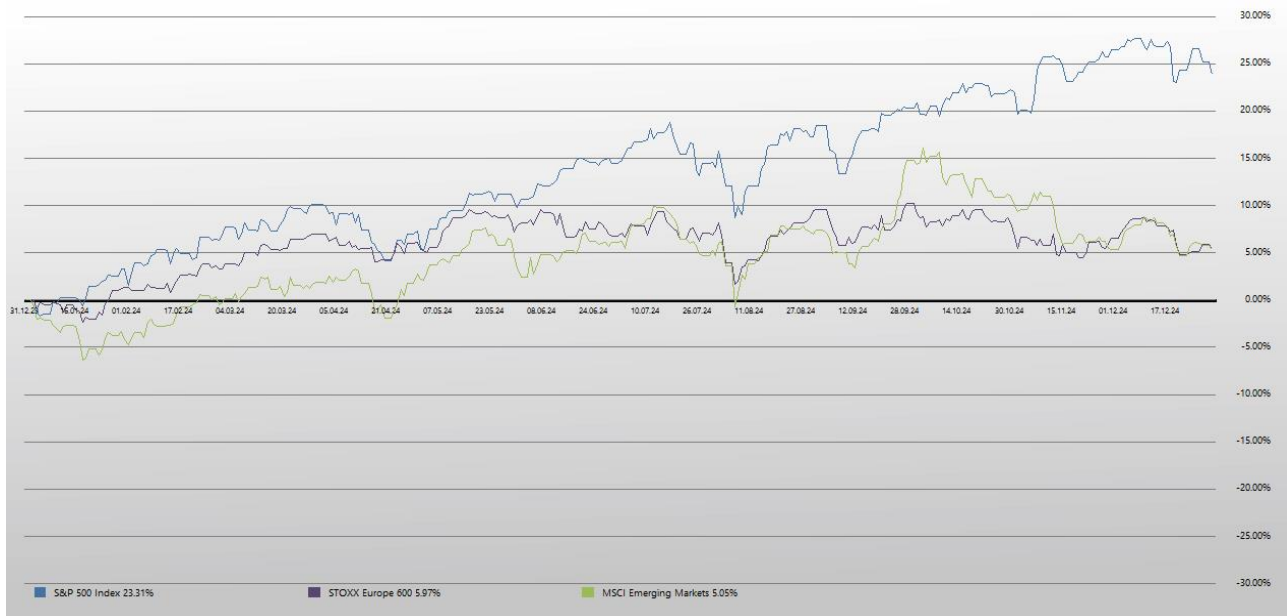


Revue trimestrielle des marchés financiers, décembre 2024

Début novembre, M. Donald Trump a été élu pour devenir le 47ème président des États-Unis d'Amérique au 20 janvier 2025 et si les investisseurs avaient oublié comment cela s'était passé lors de son premier mandat, les deux derniers mois de l'année ont été un rappel. En effet, les mois de novembre et décembre ont donné un aperçu de ce que pourrait être le comportement du marché des actions sous la future administration du président Trump, à savoir un niveau accru d'incertitude et de risques, se traduisant par un niveau élevé de volatilité, mais se soldant néanmoins par des profits chez l'Oncle Sam.

Sur cette période de deux mois, les actions mondiales ont affiché un rendement de 1,4%, compensant quelque peu la faiblesse du mois d'octobre. Cette évolution en dents de scie s'est traduite par un léger recul de 0,9% des prix des actions mondiales sur l'ensemble du quatrième trimestre. Les actions américaines ont été la seule région à enregistrer des gains au cours du trimestre, avec une hausse de 2,4% pour l'indice S&P 500. Les actions européennes et chinoises ont baissé respectivement de 2,5% et de 1,7% - ces dernières pesant sur les titres des pays émergents, en plus d'un dollar fort.

Marchés des actions, évolution sur 12 mois (%)



Source: Kestrel Wealth Management

Imprévisible et provocateur, le président-élu Trump veut « rendre à l'Amérique sa grandeur » et comme il est essentiellement un homme d'affaires, l'environnement général pour les entreprises américaines devrait être favorable. C'est pourquoi nous avons maintenu notre position positive sur les actions en général. En outre, les actions américaines se négocient à un ratio Cours/Bénéfice prévisionnel estimé à 22,5x pour une croissance attendue des bénéfices supérieure à 10%. Cela n'est pas particulièrement bon marché, mais reste raisonnable compte tenu de l'environnement général. De plus, si l'environnement s'améliore effectivement pour les sociétés US, les bénéfices attendus devraient être augmentés, soutenant à la hausse le prix des actions.

Cela dit, les investisseurs doivent garder à l'esprit que le niveau de volatilité va augmenter à l'avenir, selon nous. Nous en avons déjà été témoins depuis l'élection présidentielle américaine. Les intentions futures de M. Trump ont alimenté la nervosité des investisseurs, en particulier si - et pour autant qu'elles entrent en vigueur - cela conduit à un taux d'inflation beaucoup plus élevé qu'aujourd'hui.

Il a notamment annoncé son intention d'appliquer des droits de douane sur tous les produits importés aux USA. Ces droits pourraient atteindre 10% à 20% en général, mais 25% pour les produits en provenance du Canada et du Mexique et 60% pour les produits importés de Chine. Néanmoins, la mise en place de ces tarifs entraînera des mesures de rétorsion de la part du reste du monde, au détriment des États-Unis. Par conséquent, il est très probable qu'une grande partie de ce projet s'inscrive dans un processus de négociation plus large et de grande envergure.

M. Trump aimerait également renvoyer les immigrés clandestins dans leur pays d'origine. Cependant, si ces travailleurs à bas salaires devaient être remplacés, cela soutiendrait l'inflation. D'après nos lectures, nous doutons qu'il réussisse à mener à bien ce plan, car le rapport « coûts-bénéfices » serait en défaveur des États-Unis.

L'avenir du plafond de la dette américaine constitue un autre risque de voir l'inflation augmenter. Le président-élu Trump aimerait le supprimer, ce qui lui permettrait de stimuler davantage l'économie. Cependant, avec un déficit déjà record, il rencontrera des obstacles majeurs pour convaincre les Sénateurs même dans son propre camp.

Par ailleurs, M. Trump réduirait également les impôts sur les particuliers et sur les sociétés. Cela sera positif pour l'économie américaine, même s'il faudra du temps pour que les décisions atteignent l'économie réelle - si elles entrent en vigueur une fois qu'il sera dans le Bureau ovale.

La géopolitique sera également sous les feux de la rampe avec Donald Trump. D'une part, il affirme pouvoir mettre fin à la guerre en Ukraine, ce qui est positif, même si personne ne sait comment, quand et/ou dans quelles conditions cela pourrait se faire. D'autre part, les tensions avec la Chine pourraient s'accroître, notamment en ce qui concerne la situation de Taïwan.

Sur la question du Moyen-Orient, l'Iran pourrait être confronté à une position beaucoup plus dure de la part des USA, si le conflit avec Israël s'aggrave encore.

Enfin, l'OTAN est dans sa ligne de mire. Le président-élu Trump a déclaré à plusieurs reprises que les autres membres ne payaient pas leur part. Il demande donc instamment aux membres de l'OTAN d'augmenter leur budget de défense à 5% du PIB, contre 2% actuellement - ce qui pourrait également être un élément de négociation derrière la menace de tarifs douaniers plus élevés.

Nous ne commenterons pas d'autres propos de M. Trump, un peu farfelu parfois et toujours imprévisible. Typiquement, sa remarque sur le changement de nom du Golfe du Mexique en Golfe d'Amérique, ou son insistance sur l'annexion du Groenland par les États-Unis en l'achetant - même en l'envahissant - pour des raisons de sécurité, ou la prise de contrôle du canal de Panama, sous prétexte que les prix payés par les navires américains transitant par le canal sont trop élevés, sont autant d'exemples qui génèrent une nervosité à court terme sur les marchés et augmentent la volatilité des prix des actions.

Bien que M. Trump ait occupé le devant de la scène au cours du quatrième trimestre, les fondamentaux économiques ne doivent pas être négligés. La Réserve fédérale américaine – la Fed – a réduit son taux directeur pour la troisième fois cette année, alors que le taux d'inflation oscillait entre 2,4% et 2,7% au cours du trimestre. Le consensus prévoit que l'inflation restera stable au cours des douze prochains mois.

Compte tenu des dernières données relatives à l'inflation, au marché du travail et à l'activité économique, les économistes s'attendent maintenant à moins de baisses des taux directeurs de la Fed qu'auparavant sur 2025 – trois au lieu de quatre –, ce qui soutiendra les taux d'intérêt dans l'ensemble. Les commentaires et les intentions futures de M. Trump mentionnés précédemment ont également fait grimper les rendements obligataires. Ce faisant, les prix des obligations mondiales ont perdu 5,1% au cours du trimestre.

En conséquence, les courbes des taux d'intérêt se sont pentifiées en général et nous pensons que les rendements obligataires actuels sont attractifs pour les investisseurs qui n'ont pas encore d'exposition à ce marché à long terme. Au cours des douze prochains mois, le consensus estime que le taux directeur de la Fed baissera de 4,5% à 3,75% pour la limite supérieure. En outre, le rendement de l'emprunt d'État américain à 10 ans devrait s'établir à 4,2% à la fin de 2025, contre 4,7% actuellement. Bien que ces prévisions puissent être revues à la hausse en fonction de l'impact de la politique du président Trump sur le taux d'inflation, nous estimons que le rapport risque/rendement est globalement attractif sur le segment « Investment Grade », c'est-à-dire les obligations de haute qualité.

Avertissement des risques et disclaimer

Cette publication est destinée à des fins d'information uniquement et ne doit pas être interprétée comme une offre, une recommandation ou une sollicitation de vente, d'achat ou d'engagement dans toute autre transaction. Le traitement fiscal dépend des circonstances individuelles et peut être sujet à des changements dans le futur. Kestrel Wealth Management SA ne fournit pas de conseils juridiques ou fiscaux et ne fait aucune déclaration quant au traitement fiscal des actifs ou aux rendements d'investissement qui en découlent, que ce soit en général ou en fonction des circonstances et des besoins spécifiques du client. Les clients doivent obtenir des conseils juridiques et fiscaux indépendants sur les implications des produits/services dans leur juridiction respective et sur l'adéquation des produits et services avant d'investir. Kestrel Wealth Management SA ne fournit aucune garantie ou représentation pour le contenu de cette présentation, en particulier en ce qui concerne son exactitude, son exhaustivité ou son juste équilibre, et aucune responsabilité n'est acceptée. Les produits mentionnés dans cette présentation ne conviennent pas à tous les destinataires. L'investisseur reconnaît qu'un risque de perte existe pour tous les types de mandats de placement, y compris pour un placement prudent et conservateur. Un mouvement des taux de change peut affecter, favorablement et défavorablement, tout gain ou perte sur un investissement. Kestrel Wealth Management SA n'assume aucune responsabilité quant à l'obtention d'un rendement donné ou quant à la préservation des actifs sous gestion. Par conséquent, le risque existe qu'un investisseur pourrait ne pas récupérer le montant investi. Les investissements dans tout produit financier ne doivent être effectués qu'après une lecture approfondie de la documentation juridique pertinente la plus récente, en tenant compte des restrictions de vente et des facteurs de risques mentionnés. Soumis à un copyright dont tous les droits sont réservés.