

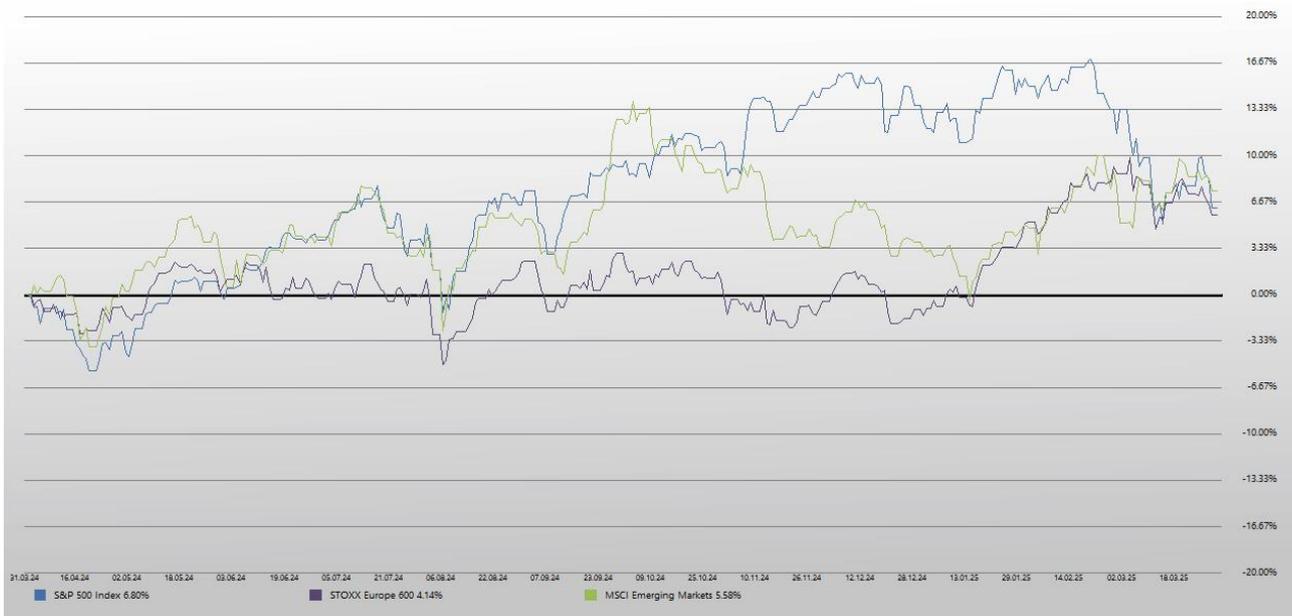
## Revue trimestrielle des marchés financiers, mars 2025

Au cours du premier trimestre de l'année, tout a tourné autour du président Trump. Depuis son entrée en fonction le 20 janvier, il est pratiquement impossible de passer une journée sans nouvelles de lui et de son administration. Il est peu probable que cela change dans un avenir proche, car il lui reste encore quatre ans (voire plus s'il parvient à faire modifier la Constitution américaine, selon certaines rumeurs). Comme nous l'avons constaté au cours de son premier mandat, l'imprévisibilité de M. Trump crée des incertitudes. Avec les incertitudes vient la nervosité des investisseurs et donc le niveau de volatilité sur les marchés financiers augmente fortement.

Comme nous l'avons mentionné par le passé, des périodes de volatilité intense comme celle que nous connaissons actuellement continueront à se produire sous Trump 2.0.

Les prix des actions mondiales ont baissé de 1,7% au cours du premier trimestre. Cependant, après avoir augmenté de 5,5% jusqu'à la mi-février, les prix des actions ont chuté de 6,8% depuis lors. Des écarts importants ont également été observés entre les régions. Par exemple, les actions américaines ont affiché un rendement négatif de 4,3% pour le trimestre (-10,3% pour l'indice composite NASDAQ à forte composante technologique), tandis que les actions européennes et celles des marchés émergents ont généré des rendements positifs de 5,9% et 3,0% respectivement.

### Marchés des actions, évolution sur 12 mois (%)



Source: Kestrel Wealth Management

La récente période de faiblesse est due à de nombreux facteurs, le principal étant les droits de douane que l'administration Trump impose sur les biens/matériaux importés aux États-Unis. Ces droits de douane font peser la menace d'une hausse de l'inflation, d'une part, et augmentent la probabilité de faire entrer l'économie américaine - et mondiale - en récession, d'autre part. Le 2 avril, jour de l'annonce des nouveaux tarifs et proclamé « jour de la libération » par M. Trump, pourrait marquer le début d'une longue période de négociations. Malheureusement, cela ne contribuera pas à clarifier la situation concernant les droits de douane à court terme. Toutefois, à moins que les gouvernements n'augmentent continuellement les tarifs douaniers, l'environnement général du marché devrait s'améliorer au fil de l'année, d'après certaines lectures. En effet, l'économie américaine pourrait s'avérer beaucoup plus résistante que ce que le marché craint. Certains économistes ont réduit leurs objectifs sur les actions américaines pour refléter une inflation plus élevée et des estimations de croissance du PIB américain plus faibles, mais nous n'en avons vu aucun qui ait changé d'opinion sur la base de l'imprévisibilité de M. Trump, à l'heure où nous écrivons ces lignes.

En outre, en tant qu'homme d'affaires désireux de rendre sa grandeur à l'Amérique, il n'est pas dans l'intérêt du président Trump de mettre l'économie américaine en péril. Dans une certaine mesure, des droits de douane plus élevés généreront des flux financiers plus importants pour les États-Unis. Mais des droits de douane trop élevés seront contre-productifs et gripperont l'économie. Alors que l'activité économique reste en expansion, d'après les indices ISM de l'industrie manufacturière et des services, qui s'établissent respectivement à 50,3 et 53,5, le marché du travail et la consommation présentent des signes de faiblesse. Le taux de chômage a augmenté de 0,1 point de pourcentage le mois dernier pour atteindre 4,1 % et la confiance des consommateurs a chuté à son niveau le plus bas depuis le COVID.

Le président Trump bouleverse également les relations internationales entre les États-Unis et les autres pays en ce qui concerne le conflit en Ukraine. Ces jours-ci il est difficile de voir où va le monde - M. Trump s'afférant à diminuer la responsabilité de la Russie, par exemple. Sur une note positive pour les investisseurs, les divergences croissantes entre les alliés sur la situation en Ukraine, culminant - jusqu'à présent - dans la confrontation sans précédent devant les caméras entre les présidents Trump et Zelenskyy, ont conduit à des engagements forts de la part des pays européens pour augmenter significativement leurs dépenses en matière de défense et d'infrastructure, dans l'objectif de réduire la dépendance aux USA. Par exemple, l'Allemagne a approuvé une modification de sa politique d'endettement qui limitait les dépenses de défense et a décidé de créer un fonds pour les infrastructures et le climat d'un montant de 548 milliards de dollars sur dix ans. Ces mesures ont amélioré les perspectives économiques de l'Europe et la croissance du PIB pourrait être supérieure à la moyenne au cours des prochaines années dans cette région.

Cela dit, les inquiétudes susmentionnées ont conduit les investisseurs à renoncer au risque, préférant les valeurs sûres telles que l'or et les obligations, aux actions. Si nous ne sommes malheureusement pas exposés à l'or, nous sommes en revanche bien exposés aux obligations en général et aux obligations de bonne qualité en particulier. Cela montre l'importance de la diversification entre les différentes classes d'actifs, à moins qu'un investisseur agressif ne soit prêt à prendre certains risques. Dans ce cas particulier, et à moins qu'une récession ne se profile, ce qui n'est pas le scénario central, la faiblesse actuelle des actions peut être une bonne occasion d'investir sur le long terme, toutes choses étant égales par ailleurs.

Les obligations ont généré un rendement positif de 2,6% globalement au cours du trimestre. Les incertitudes concernant l'économie ont soutenu la demande pour cette classe d'actifs. Alors que les risques de hausse de l'inflation aux États-Unis ont conduit à une pause dans la diminution du taux directeur par la Réserve fédérale américaine, le consensus prévoit toujours deux baisses cette année (contre quatre attendues à la fin de l'année dernière). Ainsi, bien que très volatils, les rendements américains ont été orientés à la baisse au cours du premier trimestre. Par exemple, le rendement de l'obligation d'État à 10 ans a terminé le trimestre à 4,20%, soit une baisse de 36 points de base depuis la fin de l'année 2024.

Si les investisseurs avaient oublié l'évolution erratique des marchés financiers pendant le premier mandat de M. Trump, le premier trimestre 2025 a été une piqûre de rappel. Trump 2.0 semble être plus préparé et avec un changement drastique des règles diplomatiques, désormais presque exclusivement axées sur les échanges commerciaux et aux futurs bénéfiques « monétisables » pour les États-Unis, au détriment des traités et organisations humanitaires. Ainsi, malgré la nervosité que ses commentaires, intentions et décrets créent sur les marchés financiers, nous doutons que le président Trump soit prêt à entrer dans l'histoire comme le président qui a laissé « corporate America » en lambeaux.

#### **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.