

Bonjour,

J'espère que vous allez bien.

Mike Horn, grand explorateur Sud-Africano-Suisse a dit :

« Un revers, quel que soit son origine ou son intensité, n'est jamais une défaite pour celui qui le subit, à condition qu'il s'en serve pour mieux repartir... ».

M. Trump a dû s'inspirer de ce précepte car, tel un phénix qui renaît de ses cendres, quatre ans après sa défaite à la présidentielle américaine, il vient d'être réélu Président des États-Unis.

Néanmoins, il ne faut pas se tromper, si M. Biden apparaît plus consensuel et sympathique alors que M. Trump paraît plus agressif dans son phrasé, économiquement ce sera la même politique.

On a oublié que M. Biden a fait annuler le « contrat du siècle » pour Naval Group avec l'Australie, qu'il a mis en place l'IRA en 2022 pour rapatrier les industries aux États-Unis à grand renfort de subventions (430 milliards \$) ou encore qu'il a continué la politique de son prédécesseur et poursuivi l'augmentation des droits de douanes (jusqu'à 100% sur certains produits) avec la Chine, sans parler du GNL vendu à « prix d'or » pour remplacer le gaz russe, etc...

Dans le cas de M. Trump, le personnage est tellement clivant que son élection le 6 novembre a allumé des incendies sur tous les fronts, aussi bien politiques que sociétaux et surtout boursiers.  
Sans parler de géopolitique.

Qui plus est, en plus de la Maison Blanche, les Républicains ont la majorité au Sénat, à la Chambre des Représentants et à la Cour Suprême, soit la possibilité pour M. Trump de régner sans partage.

Alors qu'il n'est pas encore introduit 47ème Président des États-Unis, il a déjà annoncé des mesures chocs comme le fait qu'il augmentera de 10% les droits de douanes sur les produits chinois et qu'il va les monter à 25% sur les produits mexicains et canadiens.

Si aucune annonce n'a encore été faite nous concernant, l'on sait que l'Europe est dans son viseur depuis déjà le 1er mandat. La seule chose qui nous « sauve » aujourd'hui est qu'au vu de la situation internationale, il a encore besoin de ses alliés européens.  
Mais jusqu'à quand...

Il y a aussi des gagnants à cette élection, ainsi depuis l'élection de M. Trump, le Bitcoin a tutoyé la barre des 100 000€ (99 058\$) avant de redescendre autour des 95 000\$, Soit une progression de 40% en 1 mois.

On pourrait aussi citer les banques américaines à 11% ou encore Tesla pour les plus connus.

Au vu des annonces, l'intronisation le 20 janvier de M. Trump pourrait emmener les États-Unis vers un protectionnisme exacerbé qui pourrait alimenter l'inflation et coûter très cher aux contribuables américains à moyen terme.

Réponse le 20 janvier 2025...

### Le « libre-échange » vs le « protectionnisme » :

Cette « nouvelle » doctrine économique encensée par de nombreux partis politiques à travers le monde semble devenir la « future norme » en matière économique en remplacement du libre-échange.

Mais au final, c'est quoi le protectionnisme ?

Si la doctrine du « libre-échange » repose sur la liberté de circulation de tous les biens et de tous les capitaux, à l'inverse, le « protectionnisme » consiste à diminuer les importations en mettant des barrières à l'entrée du pays.

D'un point de vue théorique, le « libre-échange » repose sur une augmentation de la concurrence et serait favorable à l'innovation et aux consommateurs de par la réduction du coût.

De son côté le « protectionnisme » repose sur une augmentation des contraintes à l'importation censées favoriser les entreprises et les travailleurs nationaux.

#### Les effets de la doctrine du « libre-échange » :

Économiquement le « libre-échange » permet de conquérir de nouveaux marchés et ainsi d'investir pour réduire les coûts mais aussi de favoriser l'innovation en se confrontant à la concurrence.

En revanche, cela crée des inégalités et des déséquilibres dans les échanges entre les pays et peut, dans certains cas, générer une concurrence déloyale dû à des pratiques douteuses, sans parler de la dégradation des emplois et de la protection sociale.

La « théorie des avantages comparatifs » énoncé par l'économiste David Ricardo au XIX<sup>ème</sup> siècle énonce que l'intérêt de chaque pays est de se spécialiser lui permettant ainsi d'avoir une vraie valeur ajoutée et une productivité accrue sur cette spécialisation et de par le fait d'importer le reste.

En guise d'exemple, l'Allemagne qui s'est spécialisé dans les industries à forte valeur ajoutée comme les machines-outils, l'automobile ou encore la chimie lui permet d'avoir une balance commerciale excédentaire.

Le problème de cette spécialisation est qu'elle entraîne, le plus souvent, des délocalisations des entreprises dans les pays où la main d'œuvre est moins onéreuse entraînant des licenciements importants et une augmentation du chômage avec des reconversions difficiles.

Mais d'un point de vue strictement économique le consommateur est gagnant, du moins dans un premier temps...

#### Les effets de la doctrine du « protectionnisme » :

Économiquement le « protectionnisme » permet, par le biais de différentes barrières comme les droits de douanes ou réglementaires, d'empêcher certains produits d'entrer dans un pays ou une région économique, comme l'Union Européenne. Le but étant de favoriser les entreprises nationales et de préserver l'emploi, ce qui, en théorie, semble être un projet intéressant.

Le « protectionnisme » peut prendre plusieurs formes, l'augmentation des droits de douanes qui est l'orientation des États-Unis, le durcissement des mesures sanitaires et réglementaires, la subvention des entreprises nationales très utilisée par la Chine notamment dans le secteur automobile ou encore favoriser les entreprises nationales ou régionales dans les appels d'offres nationaux ou régionaux.

L'économiste allemand Friedrich List (XIX<sup>ème</sup> siècle) a théorisé le « protectionnisme éducateur » consistant à aider, par des subventions ou du favoritisme national, des entreprises en cours de développement afin de les protéger de la concurrence et de leur laisser le temps d'acquérir une taille et une technologie suffisante afin d'affronter les entreprises internationales.

Ce type de protectionnisme est très utilisé par la Chine pour ses industries automobile et autres et on oublie que sans protectionnisme Airbus n'existerait probablement pas. L'Union Européenne, et notamment la France, a réservé son marché à Airbus permettant à l'entreprise de se développer sans concurrence avant d'atteindre la taille et la technologie lui permettant de se confronter au géant Boeing avec le succès actuel qu'on lui connaît.

En plus d'une guerre commerciale entre les pays à coups de droits de douanes ou autres moyens de rétorsion, cela amène invariablement à une hausse de l'inflation et une perte de compétitivité du fait d'un marché fermé.

En parallèle, au lieu de favoriser l'économie, elle risque de retarder les innovations et faire prendre du retard dans plusieurs domaines, ce qui a été le cas du Brésil dans les années 80 qui a souhaité développer une filière informatique qui s'est avéré un fiasco complet faisant prendre un retard considérable au pays dans l'amélioration de sa productivité.

Dans le cas des États-Unis, en pénalisant les importations par des droits de douanes, ils prennent le risque de pénaliser leurs exportations par des représailles douanières de leur partenaires économiques ou des changements de fournisseurs.

Au final, les effets bénéfiques de court terme s'estomperont et les effets négatifs de moyen terme seront supérieurs aux effets positifs.

Sans parler du risque que fait courir le « protectionnisme » de certains secteurs économiques politiquement influent qui par le biais d'un lobbying efficace sur la protection de l'emploi national protégeraient leur rente.

## **Faut-il avoir peur de la future politique économique des États-Unis ? :**

Il y a deux visions du monde qui s'entrechoquent, par deux acteurs aux intérêts divergents, les économistes qui voient dans le « libre-échange » une hausse de la croissance et de l'innovation et les politiques qui ont besoin de bulletins pour être réélu.

Et politiquement, le « protectionnisme » est générateur de bulletins de vote et reste une valeur sûre pour être réélu.

Alors, quelle est la meilleure doctrine économique entre le « libre-échange » et le « protectionnisme » ? A mon sens, aucune, les deux sont mauvaises.

Comme l'ont dit Pékin et la BCE, personne n'a intérêt à une guerre commerciale et personne ne sera gagnant.

Au final, tous les pays pratiquent les deux doctrines. L'intérêt national nécessite, dans certains cas, la protection de l'état afin de conserver sa souveraineté et dans l'autre, il faut bien importer les ressources dont nous ne disposons pas.

La France n'est pas en reste et l'on pourrait citer l'agriculture ou encore l'armement. Dans ces cas, l'état fait du « protectionnisme » en achetant que du matériel militaire français auprès de Dassault, Thalès ou autre, alors qu'ils ne sont peut-être pas les meilleurs dans le domaine.

Tout comme elle protège ses ondes et sa télévision en imposant des quotas de films et de musiques.

Et dans ces cas, tout le monde trouve cela normal malgré le fait que ce soit du « protectionnisme ».

La peur n'évite pas le danger, il va falloir s'adapter et arrêter de tendre l'autre joue face aux géants américains et chinois.

## **L'Europe face à une impasse stratégique ?**

Concernant l'Allemagne, la coalition gouvernementale vient de « sauter » et des élections législatives anticipées auront lieu en février.

Dans le même temps, le pays se dirige vers une nouvelle contraction de son économie, le niveau record des allemands montrent un manque de confiance dans l'avenir.

Côté français, ce n'est pas plus glorieux, il y a de fortes chances que le gouvernement « saute » dans les prochains jours. Le moral des ménages est en baisse, l'épargne en hausse et les plans sociaux semblent s'enchaîner. Comme en Allemagne.

Un article récent dont malheureusement je n'ai pas gardé l'auteur, expliquait que l'Europe était en passe de perdre sa bataille contre les États-Unis dans le domaine de l'IA après avoir perdu celle contre la Chine dans le domaine de l'automobile, mais qu'elle était championne dans le domaine de la réglementation.

L'auteur arguant du fait que ce principe de précaution étouffait dans l'œuf tout ou partie de l'innovation, la réglementation intervenant avant l'innovation et l'investissement alors qu'aux États-Unis elle intervenait après en cas de problèmes constatés.

Deux approches différentes et diamétralement opposées qui laissent les européens en retrait.

Sans ouvrir les vannes en grand, trouver un juste équilibre pourrait être salvateur pour rattraper le retard accumulé.

A mon grand désarroi, il n'y a rien à attendre de la France empêtrée dans des querelles de cours d'écoles ou chacun n'y voit que son intérêt personnel et rarement l'intérêt collectif.

En revanche du côté Allemand, au vu des sondages, la nouvelle coalition qui se profile pourrait offrir une vision différente de l'Europe avec une souplesse sur les investissements et les endettements afin de relancer l'Europe et l'émanciper des États-Unis et de la Chine et lui permettre de reprendre une place importante.

## Mon analyse :

Avec ses deux moteurs en panne pour des raisons différentes et des indices PMI allemand et français en contraction, l'Europe est clairement en difficulté et les projections économiques liées à l'élection de M. Trump ne sont pas bonnes pour 2025.

Probablement lâché par les États-Unis, l'Europe est au pied du mur et n'aura d'autre choix que de se réinventer afin de devenir une puissance économique et non pas une addition de pays.

Charge aux grandes puissances européennes de prendre leur responsabilité. Mais c'est possible.

A ce jour, nous conservons nos positions qui ont bénéficiées de l'élection de M. Trump et ont générées de belles plus-values sur le mois de novembre.

Elles se montrent résilientes et au vu du contexte actuel, je reste confiant dans ces positions et dans leur capacité à générer de la plus-value mais je reste vigilant sur d'éventuels retournement de marché et me réserve la possibilité d'effectuer des arbitrages ciblés.

Concernant l'Europe et la France, je reste en retrait en attendant de meilleurs signaux, notamment de la BCE que je trouve assez en retrait depuis l'élection américaine.

Je continue de privilégier l'investissement progressif par l'achat régulier de positions en fonction des opportunités, soit par le biais de versements programmés soit par le biais de versements libres que je positionne partiellement sur le fonds euros et que j'investis au fur et à mesure.

Si vous êtes en désaccord avec cette approche, n'hésitez pas à m'en informer pour que nous puissions ajuster en fonction de votre demande.

Il est à noter que malgré les baisses, la majorité des track record des allocations d'actifs restent très positifs sur 3 ans et 5 ans, ce qui correspond à nos horizons de placements.

Mon analyse est forcément subjective et ne reflète que mon point de vue, à ce jour, en fonction des éléments à ma disposition au 30 novembre 2024.

J'espère que cette note vous permettra d'affiner votre réflexion, je reste à votre disposition pour tout complément d'information.

En parallèle, si vous étiez en désaccord avec la stratégie mise en place, n'hésitez pas à m'en informer afin de la réajuster et de la personnaliser en fonction de votre demande.

Prenez soin de vous

**Germain Soriano**  
**06 64 73 64 75**