

Bonjour,

J'espère que vous allez bien.

Alexander Graham Bell (1847 – 1922), scientifique et ingénieur Scotto-Canadien a dit :

*« Lorsqu'une porte se ferme, une autre s'ouvre. Mais l'on passe tellement de temps à regarder avec regret celle qui vient de se refermer derrière nous, que l'on ne voit pas celle qui vient de s'ouvrir sous nos yeux ... ».*

Le mois de janvier l'avait laissé entrevoir, le mois de février l'a confirmé, la nouvelle mandature américaine a choisi la menace et la brutalité pour sa communication et sa diplomatie.

Il semble que la nouvelle politique américaine soit basée sur le rapport de force.

Que l'on soit pro Trump ou pro Zelensky, l'échange surréaliste entre M. Trump, M. Vance et M. Zelensky est venu clore un mois de février ultra tendu avec une violence verbale invraisemblable.

Les déplacements de M. Macron et M. Starmer (Royaume Uni) n'ont rien changé dans l'attitude de l'administration américaine et quelques jours après, cette dernière a annoncé que les produits européens seront « prochainement » taxés.

Démontrant, s'il en était encore nécessaire, la rupture brutale des relations économiques transatlantiques.

M. Merz, le futur nouveau chancelier allemand, a bien résumé la situation dans une conférence de presse en déclarant : *« il est nécessaire de faire face au pire scénario si ceux qui, aux États Unis ne parlent pas seulement de « l'Amérique d'abord » mais presque de « l'Amérique toute seule », car dans ce cas, cela deviendrait difficile. Il est clair que les Européens doivent très rapidement organiser leur capacité de défense, c'est une question qui aura une priorité absolue dans les prochaines semaines. »*

Après 80 ans de relations cordiales dues à une certaine « vassalisation », et suite aux menaces l'administration américaine de quitter l'OTAN et de la lâcher, l'Europe n'a d'autre choix que de s'émanciper des États Unis et de prendre sa défense et son destin en main.

Est-ce un divorce définitif ou juste un break de 4 ans ?

L'avenir le dira, mais dans tous les cas, la relation sera différente.

## Quelles conséquences pour l'Europe ?

M. Trump : *« l'Union Européenne a été conçue pour emmerder les États Unis ».*

Après avoir été plus ou moins épargné par les foudres américaines, c'est à notre tour de rentrer dans le collimateur de la nouvelle administration américaine.

Première menace de 25% de droits de douanes sur les produits européens (à définir) que la Commission Européenne a commenté avec le même mot d'ordre : *« l'UE fera de même et prendra des mesures proportionnelles ».*

Cette menace annonce le début des négociations transatlantiques.

De nombreux pays européens semblent prendre la mesure du changement et l'on ne compte plus les réunions intra-européenne pour discuter de l'avenir de l'Europe.

Y compris avec le Royaume Uni qui, après le déplacement de M. Starmer aux États-Unis, a compris que la relation transatlantique battait de l'aile.

Première réunion exceptionnelle le 27/02 à Paris, la sidérurgie et notamment l'acier, les droits de douanes américains combinés à la concurrence chinoise met à mal la filière et au vu du contexte politique actuel, il convient de discuter du maintien d'une filière d'acier en Europe.

Le Ministre italien de l'industrie a mis en garde ses homologues contre un risque de désindustrialisation de l'Europe.

L'Europe n'ayant pas de grandes entreprises valorisées plusieurs centaines de milliards de dollar, ni de grandes entreprises technologiques, renverser la tendance ne va pas être simple, d'autant que « notre allié » américain peut, du jour au lendemain, nous couper l'accès à certaines technologies ou même empêcher les pays détenant des armements américains de les utiliser en les déconnectant par un simple clic.

Néanmoins, en quelques semaines voire quelques jours, certains projets ont connu une accélération, comme la volonté de simplifier les procédures de transitions et de reporting sans changer les objectifs climats.

La Commission européenne veut aussi mobiliser 100 milliards € pour soutenir les technologies propres et aider l'industrie à être plus compétitif.

Lors du sommet sur l'IA mi-février, M. Macron a annoncé vouloir mobiliser 109 milliards € pour développer la filière et concurrencer le projet « Stargate » de M. Trump.

Dans ce domaine, l'entreprise française Mistral et son IA générative est en pointe sur le secteur et poursuit son développement.

Au niveau de l'espace, les entreprises spatiales européennes travaillent sur une alliance pour créer un réseau satellite pour concurrencer le réseau Starlink de M. Musk.

Suite à « l'affaire Zelensky », réunion exceptionnelle à Londres ce dimanche de plusieurs dirigeants européens pour discuter de la sécurité européenne et de sa défense mais aussi du dossier ukrainien dans un contexte ultra tendu.

L'Europe va-t-elle enfin assumer sa place de première puissance économique mondiale ?

## Pendant ce temps aux États-Unis :

Depuis 40 jours, l'on assiste à un show digne d'Hollywood avec des annonces ou des actions toutes plus surprenantes voire farfelues les unes que les autres.

On peut citer la pose devant la carte des États Unis avec le Golf d'Amérique ou encore le projet Gaza/Côte d'Azur avec une vidéo déconcertante.

Le ministre américain du commerce ne prend pas plus de gants et menace le Mexique et le Canada de nouveaux droits de douane en plus des 25% au 2 avril, l'Europe en aura 25% sur ses produits (à définir) et la Chine, bien discrète en ce moment, en aura 10% de plus à partir du 4 mars.

Après les décrets pour quitter l'OMS (Organisation Mondiale de la Santé), le décret pour quitter les accords de Paris, le décret pour quitter le Conseil des Droits de l'Homme de l'ONU, la fermeture de l'agence USAID, l'administration américaine réfléchit à quitter l'UNESCO.

Aux États Unis, la dérégulation financière semble se profiler, l'agence de protection financière des consommateurs (CFPB) mise en place après la grande crise de 2008 a été ciblée par son nouveau directeur qui a gelé les travaux en cours.

Dernière annonce en date, les États-Unis vont bientôt vendre des titres de résidence permanente moyennant 5 millions \$ !!!!

Dernier rempart, la FED qui commence à s'inquiéter de la hausse des droits de douanes qui aura des impacts importants sur les prix et les chaînes d'approvisionnement créant une hausse de l'inflation conséquente que certains estiment à 3,5% sur les 5 prochaines années.

Au-delà de la FED, le doute s'installe des ménages sur l'impact des droits de douanes sur leur quotidien et craignent une hausse des prix conséquentes de près de 6% sur les 12 prochains mois.

Ainsi, le dernier baromètre du moral des ménages américains montre qu'il a reculé en février en passant de 71,7 en janvier à 64,7 en février.

Il ressort que le licenciement massif des fonctionnaires fédéraux a eu un impact dévastateur sur la confiance des consommateurs.

Cette perte de confiance incite les ménages à épargner et a entraîné une baisse de la consommation, moteur essentiel de l'économie américaine, et notamment dans les services qui a entraîné une baisse de l'indice PMI composite de 52,7 en janvier à 50,4 en février montrant un net ralentissement de l'économie.

Bien que léger actuellement, il va falloir surveiller le ralentissement de la consommation qui pourrait avoir un impact important sur la croissance américaine et donc sur les marchés.

Si une partie de l'Amérique se réveille avec « la gueule de bois », elle peut encore compter sur ses institutions et notamment son système judiciaire qui essaye d'être garant de la constitution.

La confrontation entre l'exécutif et la justice prend des tournants de crise constitutionnelle, les uns voulant asseoir leur pouvoir les autres contestant et bloquant les décrets.

L'épreuve de force est si importante que M. Musk et dans une moindre mesure M. Vance (Vice-Président) en appelle à la destitution de certains juges...

L'Amérique est passée, pour une partie, de l'euphorie à la stupéfaction et même dans le camp républicain, le doute s'installe sur le bien-fondé de cette politique agressive et isolationniste.

Qu'on se le dise, cette Amérique n'est pas un allié fiable.

## **Sur les marchés :**

Bien que les incertitudes soient nombreuses, l'adoption d'un budget en France et le résultat des élections allemandes aidant, le moral des investisseurs est remonté sur la zone Europe.

En parallèle, les résultats des entreprises aux T4 et pour l'année 2024 sont majoritairement bons ou dans les consensus.

Ce qui a permis de redresser les marchés européens et d'apporter des futurs positifs.

Renversement de tendances, les valeurs européennes de la défense, type Thalès et Dassault Aviation, bénéficient de la situation géopolitique tendue et se paient 25 fois les bénéfices par action estimés pour 2025.

Elles se payent plus cher que les valeurs du luxe, historiquement les plus chères du marché, ce qui n'est pas une bonne nouvelle.

Les valeurs les plus en difficultés restent l'automobile et les équipementiers très en difficulté.

Est-ce dû à des positions politiques controversées ou pas ? Les ventes de Tesla se sont effondrées en Europe entraînant la chute de sa valeur à Wall Street.

Autre actif en souffrance, le Bitcoin qui est passé en très peu de temps de 109 000\$ à 80 000\$ soit une baisse de 28% de sa valeur entraînant le secteur entier à la baisse.

Les valeurs technologiques américaines pâtissent aussi des incertitudes que font peser les mesures de l'administration Trump sur les débouchés, le tout dans un climat de taux élevés aux États Unis avec une FED en attente de signaux pour une éventuelle baisse de taux qui ne devrait pas intervenir, selon toute vraisemblance, avant la réunion de juin 2025.

Les enjeux géopolitiques et les premières mesures de l'administration Trump pèsent sur les stratégies d'investissement et entraînent une grande volatilité sur les marchés, notamment américain.

## **Mon analyse :**

Le mois dernier je disais « au moins ça bouge », j'étais très loin du compte, il va falloir attacher sa ceinture et relever sa tablette, on entre dans une zone de turbulence politique importante.

On assiste à un bouleversement mondial depuis un mois et, après être passé par la sidération, on note une certaine lassitude de tout ce show et de toutes ces inepties de la part de M. Trump.

Il est rare de voir un changement de tendance aussi rapide, il y a un mois nous avions une Europe moribonde avançant en rang dispersé, et depuis quelques jours, le signal du rassemblement a sonné.

Alors que certains voyaient « *l'Europe préparer la guerre économique avec un pistolet à bouchon* », les derniers jours ont montré une volonté de ne pas céder aux menaces transatlantiques, tout du moins dans les paroles. Si les actes suivent, au final l'élection de M. Trump pourrait s'avérer bénéfique pour l'Europe et devrait lui permettre d'avancer rapidement vers une puissance militaire et économique et assumer enfin sa première place économique mondiale et pouvoir ainsi tenir tête aux ogres américain et chinois.

Dans le même temps, l'adoption d'un budget, même mauvais, et une inflation sous les 1% en France combiné aux résultats des élections allemandes lèvent certaines incertitudes.

Pour finir, les quelques déclarations récentes ont permis au climat des affaires de repartir à la hausse.

Dans le même temps, la réunion de la BCE du 6 mars qui devrait annoncer une nouvelle baisse de taux, pourrait aussi accélérer les investissements déjà en hausse sur février.

Dans ce contexte politique et économique assez surréaliste, après un bon début d'année nos positions internationales sont restées assez neutres ou légèrement en baisse en Amérique du Nord sur l'ensemble du mois. Je conserve ma confiance dans ces positions et dans leur capacité à générer de la plus-value sur le moyen terme et je ne vois aucune raison de les changer en profondeur.

Sans remettre en cause mes positions en Amérique du Nord je réalise quelques arbitrages et quelques ajustements, si besoin, afin d'éviter trop de disparités sur les lignes d'investissement.

Alors que le mois dernier, je ne prévoyais pas de revenir sur le marché européen, à ce jour, je regarde attentivement les développements de ces derniers jours.

Entre le nouveau gouvernement allemand et le budget français moins punitif que prévu ainsi que les déclarations de la Commission Européenne prévoyant de nouveaux budgets d'investissement, il pourrait y avoir des opportunités d'investissement intéressantes.

Au vu de la situation géopolitique actuel, il faut s'attendre à des mouvements de marchés erratiques entraînant beaucoup de volatilité, bien que nos positions soient résilientes et ont une capacité à prendre les rebonds, je reste vigilant sur d'éventuels retournement et me réserve la possibilité d'effectuer des arbitrages ciblés si des opportunités se présentent.

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 28 février 2025.

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**