



APRICUS FINANCE

WEALTH MANAGEMENT

Note post 'Liberation Day'

Ce qui s'est passé

- L'annonce des droits de douane du 2 avril constitue un choc exogène ayant potentiellement des conséquences graves pour l'économie mondiale.
- Les droits de douane sont plus élevés que prévu. Ceux concernant des secteurs spécifiques comme la pharmacie n'ont pas encore été annoncés.
- Des droits de douane élevés de 46 % sur le Vietnam, un pays « ami » où de nombreuses entreprises américaines et étrangères s'étaient relocalisées après le premier mandat de Trump, ont été une surprise pour la plupart. Cela est probablement perçu comme un dommage collatéral infligé à la Chine par la Maison-Blanche.
- Personne ne pense que l'importateur ou le producteur paiera les nouveaux droits de douane pour financer les baisses d'impôts. Le producteur/importateur chinois de la chaise de jardin en plastique à 5 USD n'a probablement pas une marge bénéficiaire lui permettant de payer le tarif de 54 %.
- Par conséquent, cela sera une taxe sur des consommateurs américains déjà très en difficultés, principalement de la classe moyenne et des revenus modestes.

Impact économique sur les US

- Cela pourrait pousser les États-Unis en récession et faire monter l'inflation : ce qui compliquera davantage la tâche de la banque centrale.
- Des actions (baisse des bénéfices ou des marges) aux taux d'intérêt, de l'or aux matières premières comme le pétrole brut, les marchés ont intégré cette probabilité.

Un changement dans le commerce mondial en vue

- Cela pourrait entraîner la formation de nouvelles zones économiques : les « rivaux » Inde et Chine viennent de signer un accord bilatéral historique, probablement en anticipation des droits de douane de Trump.
- Nous pourrions également assister à un renforcement des liens entre l'Europe et ce nouvel axe « Inde-Chine ».

Europe : BCE et dépenses publiques

- La Banque centrale européenne continuera de baisser ses taux, car l'inflation en Europe, contrairement aux États-Unis, est sous contrôle.
- Les pays européens augmenteront probablement encore leurs dépenses publiques. Des pays, théoriquement avec peu de marge financière comme la France, trouveront des moyens de le faire. Bruxelles ne les en empêchera pas.

Réactions du monde

- Les droits de douane annoncés pourraient être revus à la hausse, dans le cas où des pays décident de riposter. La Chine l'a déjà fait. L'Europe s'est donnée jusqu'au 15 pour répondre : nous pensons qu'elle donne essentiellement à Trump 10 jours pour revoir sa position avant de riposter. Un objectif évident pourrait être les grandes entreprises technologiques américaines. Un autre objectif facile pourrait être les nouveaux supporters de Trump : les géants technologiques.
- Nous croyons que si Trump ne change pas d'avis, l'Europe ripostera. L'unité en Europe sera essentielle. Un ou deux pays « pro-américains », comme la Hongrie ou la Pologne, qui désapprouveraient et ne participeraient pas à la riposte ne seront pas considérés comme significatifs.



Positionnement du marché

- Les investisseurs institutionnels ne paniquent pas : selon les données de prime brokerage de Goldman Sachs et JP Morgan, nous savons que les institutionnels et les fonds spéculatifs ont réduit leur exposition aux actions en mars. Ils sont donc « légers » en actions.
- En mars, Apricus Finance a décidé de se mettre en sous-pondération sur les technologies américaines.
- À un certain moment, le rééquilibrage vers les actions de la part de ces acteurs financiers pourrait apporter un soutien au marché.
- La situation est différente pour les investisseurs particuliers : ils pourraient paniquer, eux qui avaient l'habitude, jusqu'à récemment, d'acheter à chaque repli du marché.

À venir

- Les chocs exogènes ont normalement un effet temporaire sur les marchés financiers. Toutefois, cette fois-ci, la situation est différente, car elle est politiquement motivée.
- Cela signifie que sa trajectoire est incertaine, et donc le régime d'« incertitude » pourrait se prolonger, impactant davantage les marchés. Tant que l'incertitude prévaut, les marchés financiers ne savent pas où se situe le « nouveau » niveau d'équilibre.
- La volatilité des marchés risque de rester plus élevée pendant plus longtemps.

Un soutien de la Réserve fédérale américaine ?

- Une autre variable pourrait entrer en jeu : la Réserve fédérale américaine pourrait venir en aide au marché actions. Hier encore, il y avait peu de chances que la Fed baisse ses taux lors de sa réunion de mai. À l'heure où nous écrivons, le marché anticipe désormais à 100 % une baisse des taux en mai, une certaine probabilité d'une baisse d'urgence avant cela, ainsi qu'un total de 1,25 % de baisses de taux pour l'année 2025.

Notre positionnement

- Nous avons décidé de ne pas changer notre positionnement actuel. L'incertitude est trop élevée pour prendre des décisions radicales.
- Nous sommes sous-pondérés en actions. Nous avons une grande sous-pondération des États-Unis par rapport à la zone euro. Nous sommes sous-pondérés sur les grandes capitalisations technologiques américaines.
- En 2025, nous avons amélioré la qualité de notre exposition à la dette et allongé la durée.
- Nous détenons une position dans des titres liés à l'inflation à court terme aux États-Unis.
- Après couverture des devises, notre exposition au dollar américain est limitée à 5 %.
- Nous avons une position en or de 5 à 7 % dans les portefeuilles.