

« Jour de Libération »

Qu'a souhaité faire Donald Trump le « Jour de la Libération » en annonçant des hausses de droits de douane ?

Ne nous trompons pas, l'**objectif principal** de Donald Trump est de **reprendre le contrôle sur le conflit du leadership économique mondial**, en visant une réindustrialisation américaine via la baisse du dollar et en s'attaquant prioritairement aux économies asiatiques. Ces droits de douane sont un **outil dans la négociation** et non une fin en soi.

Hausse des droits de douane confirmée

Avant l'arrivée de Donald Trump au pouvoir, le taux effectif moyen global était de 2.5%, puis est monté à 9%. Avec les annonces du 2 avril 2025, **ce taux dépasserait les 20%**, des niveaux jamais atteints depuis le début du 20ème siècle¹.

Dans cette hausse généralisée, D. Trump a cependant **différencié ses partenaires** en étant **plutôt conciliant avec le Mexique et le Canada** (taux inchangés par rapport aux annonces précédentes), en étant **ouvert à la discussion avec l'Europe** (Zone Euro +20%, Royaume-Uni +10%) et en **ciblant l'Asie** (Chine +34%, Vietnam +46%, Cambodge +49%)².

Un impact potentiel sur l'économie...

Trois **principaux impacts** sont envisageables à ce stade, bien qu'il faille **attendre la fin des négociations** qui devraient se dérouler dans les prochains jours.

Le premier impact se porterait sur **l'économie américaine** qui serait affectée par la hausse du prix des intrants et par un **potentiel effet sur la consommation**. Ce dernier **effet** serait également **amplifié par l'impact des marchés financiers** (baisse des actions et des taux) sur **l'effet richesse** du consommateur.

Notre scénario, qui indiquait un trou d'air de l'économie américaine cette année, intégrait partiellement ces droits de douane.

Nous maintenons notre scénario, n'anticipant pas de récession à ce stade grâce à plusieurs facteurs de résilience aux Etats-Unis :

- Un marché de l'emploi résilient ;
- La production américaine qui n'est pas en surchauffe ;
- Des ménages et des entreprises qui ne sont pas en excès de levier financier ;
- Des politiques monétaires qui ne sont pas restrictives.

¹ Source : Bloomberg, Groupama Asset Management

² Discours de Donald Trump du 02/04/2025.

Le deuxième impact devrait porter sur **l'inflation américaine**, avec la hausse des prix des biens finaux via l'augmentation du prix des intrants.

Le troisième impact, qui est l'objectif visé par Donald Trump pour réindustrialiser et soutenir l'emploi américain, serait **la baisse du dollar**. Les droits de douane sont pour Donald Trump un outil qui devrait ouvrir des négociations afin de permettre au dollar de baisser.

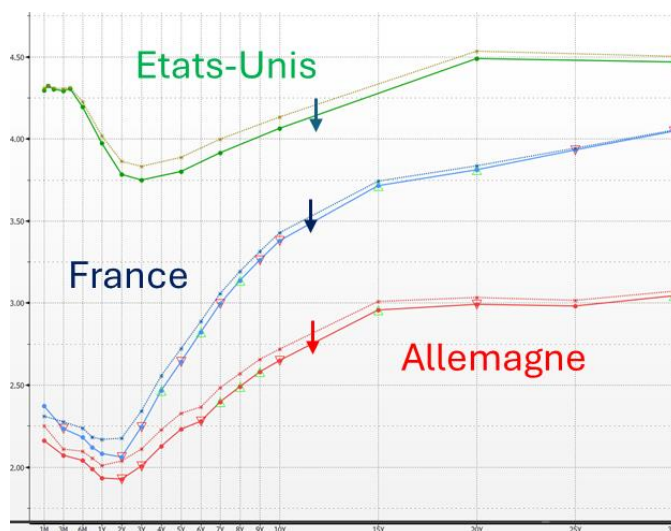
Ces **effets potentiels**, en particulier sur l'économie américaine, pourraient être **adoucés** par **l'intervention de la banque fédérale américaine** (Fed) qui, lors du dernier FOMC³, a annoncé un ralentissement du Quantitative Tightening⁴ de 25 à 5 milliards de dollars par mois sur le portefeuille de Treasuries. Selon la réaction des marchés financiers, la Fed pourrait donc intervenir afin de les stabiliser en relançant un Quantitative Easing⁵.

...et sur les marchés financiers

Sur les **marchés de taux**, la réaction est habituelle :

- Baisse des taux généralisée ;
- Mouvement de pentification en Europe, à savoir un maintien des taux sur les maturités longues et une baisse des taux sur les maturités courtes ;
- Ecartement des primes de risque sur les actifs risqués ;
- Anticipations par le consensus de marché des taux terminaux de la Fed sous 3.5% à horizon 1 an⁶.

Evolution des taux selon la maturité entre le 02/04/2025 et le 03/04/2025



Source : Bloomberg, 03/04/2025

Sur les **marchés d'actions**, l'impact principal se porte sur les **entreprises présentes en Asie** et sur les **secteurs cycliques**, à savoir la Banque, les valeurs technologiques et industrielles. Le secteur de la santé résiste tout comme le luxe (marge brute importante) et l'alcool (dont les taxes sont

³ FOMC : Federal Open Market Committee, organe de la Réserve fédérale américaine.

⁴ Quantitative Tightening (QT) ou resserrement quantitatif est une politique monétaire restrictive mise en œuvre pour réduire la quantité de monnaie en circulation.

⁵ Quantitative Easing (QE) ou mesure d'assouplissement quantitatif est une politique monétaire non conventionnelle des Banques Centrales pour stimuler l'économie

⁶ Source : Bloomberg, 03/04/2025.

finalement inférieures aux 200% annoncés initialement⁷⁾ et, dans une moindre mesure, les services aux collectivités, les télécommunications et l'immobilier.

Deux forces devraient alors s'affronter : les **probables bonnes nouvelles** à l'issue des **négociations** entre les Etats et les **potentiels impacts négatifs sur la croissance américaine**.

Il faudra suivre attentivement les **publications économiques**, en particulier sur les services, et bien évidemment **la saison des résultats** dont les perspectives des entreprises devraient tenir compte des impacts des droits de douane sur leur activité future.

Du côté des gestions de Groupama Asset Management, dans cet environnement hautement incertain, les positions sont globalement à la **neutralité**.

Document rédigé le 03/04/2025

Avertissement

Communication publicitaire. Groupama Asset Management décline toute responsabilité en cas d'altération, déformation ou falsification dont ce document pourrait faire l'objet. Ce document est destiné aux seules personnes destinataires. Toute modification, utilisation ou diffusion non autorisée, en tout ou partie est interdite. Groupama Asset Management ne sera responsable de l'utilisation du document par un tiers sans son autorisation préalable écrite.

Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos.

Ce document a été établi sur la base de projections, estimations et hypothèses qui comportent une part de jugement subjectif. Les analyses et conclusions sont l'expression d'une opinion indépendante, formée à partir des informations disponibles à une date donnée et suivant l'application d'une méthodologie propre à Groupama AM. Compte tenu du caractère subjectif et indicatif de ces analyses, elles ne sauraient constituer un quelconque engagement ou garantie de Groupama AM ou un conseil en investissement personnalisé. Ce support non contractuel ne constitue en aucun cas une recommandation, une sollicitation d'offre, ou une offre d'achat, de vente ou d'arbitrage, et ne doit en aucun cas être interprété comme tel.

Les équipes commerciales de Groupama Asset Management et ses succursales sont à votre disposition afin de vous permettre d'obtenir une recommandation personnalisée.

Edité par Groupama Asset Management - Siège social : 25 rue de la ville l'Evêque, 75008 Paris - Site web : www.groupama-am.com

⁷ Déclaration de Donald Trump du 13 mars 2025.