

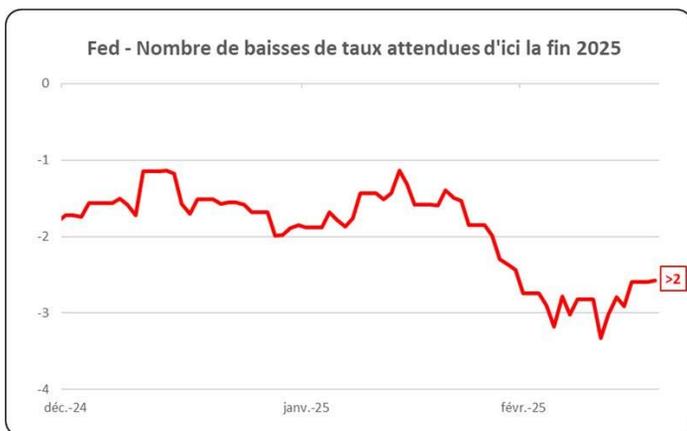
UNE NOUVELLE SEMAINE SUR LES MARCHÉS

La lettre hebdomadaire d'Apicil AM du 17 mars 2025

L'essentiel de l'info

- 🌟 Donald Trump annonce la couleur et assume une période plus douloureuse pour la croissance économique si nécessaire.
- 🌟 Des données CPI US de février qui corrigent l'excès de janvier.
- 🌟 Droits de douane, toujours plus ! 200% sur le champagne et le vin français ?
- 🌟 On prend les mêmes et on recommence ! Environnement politique et géopolitique sur le Vieux-Continent toujours propices.

Le graphique de la semaine



Sources : Apicil AM, Bloomberg au 17/03/2025

La deuxième réunion de la FED de l'année se tiendra ce mercredi 19 mars. La Réserve fédérale devrait maintenir (très) probablement ses taux inchangés (à 4,25-4,50%), conformément aux déclarations de ses responsables, dont son président Jerome Powell.

L'enjeu principal sera la mise à jour des prévisions macroéconomiques (croissance, chômage, inflation) et de la trajectoire des taux ("dot chart", à savoir à quel point les membres votants ont des avis dispersés).

Pour l'année 2025, avant la précédente réunion de janvier, il y avait deux baisses de taux anticipées par le marché. Depuis, en lien avec le flux de mauvaises (moins bonnes) données liées à la conjoncture, les anticipations convergent vers 3 baisses, en soutien à l'économie.

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

« On ne fait pas d'omelettes sans casser des œufs ». Les marchés financiers ont démarré la semaine sur une note inquiétante, **interprétant les propos de Donald Trump face à une journaliste de Fox News. « Nous traversons une période de transition »**. Le risque de récession refait du chemin dans la tête des investisseurs, dans un contexte où les tensions commerciales alimentent les craintes d'un regain de l'inflation (stagflation).

Après deux séances baissières (-4% entre lundi et mardi pour le S&P 500), exacerbées par des tarifs douaniers omniprésents, les esprits se sont calmés grâce à des données rassurantes sur l'inflation et un vendredi marqué par un repositionnement « technique » des investisseurs. L'indice reste en territoire de contraction, mais limite ses pertes à -2,27%.

Le flou persiste sur les intentions de Donald Trump concernant les droits de douane. **La liste des produits ciblés, avec effet immédiat, s'allonge**. En réponse aux taxes américaines sur l'acier et l'aluminium plus tôt dans l'année, l'UE impose des tarifs sur 26 Mds\$ de produits américains (bateau, moto, bourbon). Trump surenchérit et menace de taxer à hauteur de 200% le champagne et les vins français.

Le Canada rallonge également la liste, pour un total d'une valeur de quasi 30 Mds\$. **Mark Carney, qui vient de remporter la course pour devenir le prochain Premier ministre du Canada**, gardera la même ligne stricte que le ministre démissionnaire Justin Trudeau (avec qui les altercations avec Donald Trump se faisaient de plus en plus nombreuses). **Il a promis de maintenir en place des tarifs de représailles jusqu'à ce que « les Américains nous montrent du respect »**. Mark Carney, a choisi l'Europe pour effectuer son premier voyage officiel. Un geste fort et symbolique vis-à-vis du président américain, qui veut faire plier le Canada.



Sources : Justin Tang/Archives La Presse canadienne

Les statistiques macro-économiques sorties la semaine dernière ont soufflé le chaud et le froid. **La politique économique américaine continue de peser sur la croissance, en raison de son impact sur la confiance des consommateurs. L'indice de l'Université du Michigan illustre cette tendance et enregistre une baisse notable à 58, bien loin des attentes (63) et du niveau de février (65)**. Par ailleurs, les préoccupations liées aux tensions commerciales se reflètent bien dans les anticipations d'inflation à un an (+4,9%).

Pourtant, **l'indicateur CPI de février, qui ne capte pas pleinement cette nouvelle donne, envoie un signal rassurant**. Après un sursaut en janvier (qui paraissait donc bien saisonnier, lié au début d'année), le CPI américain a nettement ralenti. Sur un an, l'inflation totale s'établit à 2,8%, et sa composante sous-jacente (cœur) est passée de 3,3% à 3,1%. À ce stade, ces résultats ne signalent effectivement aucun impact de la hausse des droits de douane. **En revanche, les prix à la production des biens (PPI) ont enregistré en février leur plus forte augmentation mensuelle en deux ans, avec une progression de 0,4 % en un mois**.

En Europe, dans la continuité des éléments qui ont porté les actions depuis le début d'année, **les indices ont profité des discussions politiques en Allemagne et de l'espoir d'une résolution du conflit en Ukraine**. L'Euro Stoxx 50 abandonne « uniquement » -1,17%.

La CDU/CSU, le SPD et les Verts sont parvenus à un compromis, intégrant notamment une enveloppe de 100 Mds€ dédiée au climat au sein du fonds d'infrastructures de 500 milliards d'euros. Ce plan s'étendra sur 12 ans, au lieu des 10 initialement prévus. Une condition essentielle pour obtenir le soutien des écologistes.

Sur le volet géopolitique, l'Ukraine a accepté une proposition des États-Unis pour une trêve de 30 jours avec la Russie, dans le cadre d'un accord négocié avec l'administration Trump en vue de rétablir l'aide militaire (et le renseignement) à Kiev. Les États-Unis s'apprentent désormais à soumettre cette proposition à Vladimir Poutine ce mardi.

Nous serons attentifs à la réunion de la FED prévue ce mercredi. Bien qu'une pause (dans la baisse des taux directeurs) ne fasse pas de débat, les projections du triptyque chômage-inflation-croissance seront scrutées de près.

PERFORMANCES* DES MARCHÉS AU VENDREDI 14 MARS 2024

Classe d'actifs	Performances sur la semaine
OR	2,6%
Euro - Yen	0,8%
Obligations long terme France	0,5%
Euro - Dollar	0,4%
Euro - Livre sterling	0,3%
Actions Japon (Topix)	0,3%
Pétrole	0,2%
Obligations émergentes (devises locales)	0,2%
Obligations long terme Etats-Unis	0,1%
Obligations long terme Espagne	0,0%
Obligations long terme Italie	-0,2%
Obligations long terme ans Allemagne	-0,3%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	-0,3%
Crédit High Yield euro	-0,5%
Crédit Investment Grade euro	-0,5%
Crédit High Yield Etats-Unis	-0,6%
Actions émergentes	-0,7%
CAC 40	-1,1%
Euro Stoxx 50	-1,2%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	-2,2%

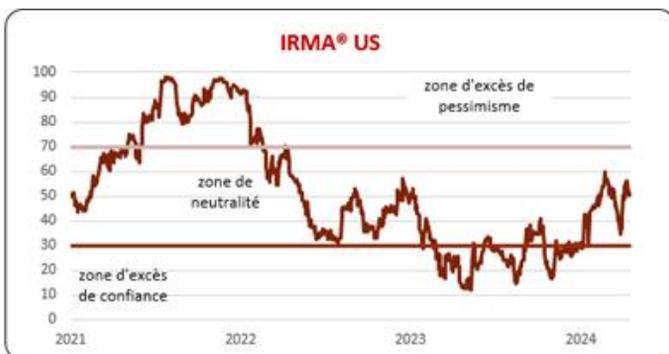
Classe d'actifs	Performances sur l'année
OR	13,7%
Euro Stoxx 50	10,6%
CAC 40	8,9%
Euro - Dollar	5,1%
Obligations émergentes (devises locales)	4,9%
Actions émergentes	4,5%
Obligations long terme Etats-Unis	2,8%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	1,8%
Euro - Livre sterling	1,7%
Crédit High Yield Etats-Unis	1,2%
Crédit High Yield euro	0,6%
Euro - Yen	-0,7%
Crédit Investment Grade euro	-1,2%
Obligations long terme France	-1,5%
Obligations long terme Espagne	-2,1%
Obligations long terme Italie	-2,1%
Actions Japon (Topix)	-2,4%
Obligations long terme Allemagne	-3,2%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	-3,9%
Pétrole	-5,2%

* Performances dividendes/coupons réinvestis

Source : Bloomberg, données arrêtées au 14/03/2025

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE DE MARCHÉ (IRMA)[®]

ENVIRONNEMENT DE RISQUE NEUTRE AUX US



ENVIRONNEMENT DE RISQUE NEUTRE EN ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 17 mars 2025. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 14 mars 2025.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement, en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1 5° du Code monétaire et financier.