



Par
Sabahudin Softic
Fondé de pouvoir | Gestion & analyses
CONINCO Explorers in finance SA

Tarifs, tarifs, tarifs !

«Si le seul outil dont vous disposez est un marteau, tous vos problèmes ressemblent à des clous.»

Abraham Maslow



© Hedgeye Risk Management, LLC with permission granted by Hedgeye, reproduction and republication is expressly prohibited
«Est-ce que tu as dit "terrifié ou tarifé"?»

Que ce soit la géopolitique (p.ex. le conflit Ukraine-Russie), le fonctionnement de l'état américain (p.ex. le licenciement d'employés fédéraux) ou sa relation avec le reste du Monde (p.ex. le nom du « golfe du Mexique » devenu « golfe d'Amérique »), en passant par bien d'autres sujets, Donald Trump semble surprendre en permanence. Depuis son élection en novembre 2024, puis sa prise de fonction en janvier 2025, le nouveau locataire de la Maison-Blanche chamboule les habitudes. Parmi toutes les thématiques mises en avant par le président, il y en a une qui se démarque de toutes les autres, il s'agit bien entendu des tarifs. Les raisons avancées de leur imposition sont variées :

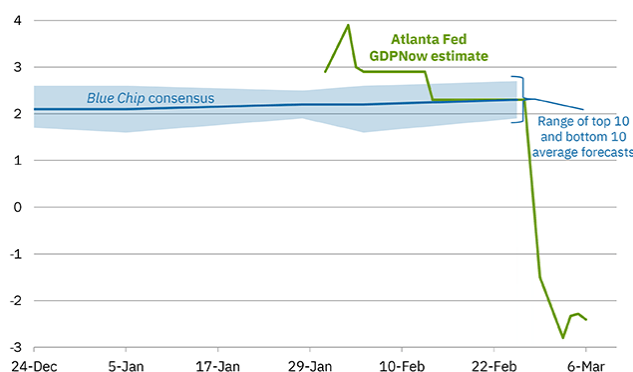
- tenter d'équilibrer la balance commerciale,
- réindustrialiser le pays,
- générer des taxes afin de compenser une éventuelle baisse de l'impôt sur le revenu,
- faire plier tel ou tel pays sur un sujet non lié (immigration, lutte contre la drogue, conflit géopolitique, etc.),
- et bien d'autres.

Le principe de nouveaux tarifs généralisés à tout-va représente un problème potentiel en soi au fonctionnement économique global. Cela dit, ce que souhaite faire la nouvelle administration américaine n'a rien de nouveau puisque la plupart des pays appliquent différents niveaux de tarifs dans le cadre notamment de la régulation qu'ils souhaitent apporter avec leur commerce extérieur. Mais Donald Trump rajoute une autre dimension à la problématique des tarifs, à savoir les changements constants quant à leur application ou non, leur niveau,

les pays auxquelles ils s'appliquent, etc. Si bien que les entreprises, l'économie ou les marchés financiers ne savent plus comment se positionner pour s'adapter à la nouvelle donne tant les règles annoncées fluctuent d'un jour à l'autre.

Paradoxalement, pour le moment, ce sont surtout les États-Unis qui semblent souffrir de cet état de fait. Cela se retrouve bien entendu dans les niveaux des indices boursiers, puisque le marché actions américain est le pire performeur depuis le début de l'année. Il est même un des rares à être entré en territoire négatif début mars (depuis le début de l'année). Au niveau économique cela ne semble pas aller mieux, puisque la branche de la Réserve fédérale américaine (FED) d'Atlanta, qui publie une estimation du PIB américain en continu, estime actuellement que ce dernier pourrait se contracter de plus de 2% sur le premier trimestre 2025.

Evolution of Atlanta Fed GDPNow real GDP estimate for 2025: Q1
Quarterly percent change (SAAR)



Les autres marchés actions restent globalement orientés à la hausse, malgré un important regain de volatilité. Ceci est notamment le cas avec les indices boursiers européens qui après avoir été délaissés tout au long de l'année passée, malgré des valorisations plutôt intéressantes font un retour remarqué.

Cet enthousiasme provient en partie de la volonté d'une partie des pays européens d'augmenter les déficits pour investir dans la réindustrialisation et le réarmement. Le parti conservateur allemand qui vient de remporter les élections fédérales s'est empressé d'annoncer la volonté de faire voter des dépenses de plusieurs centaines de milliards d'euros. Ceci afin de renforcer notamment l'armée et l'industrie du pays. Un virage à 180 degrés par rapport à l'orthodoxie budgétaire qui prévalait jusque-là. Au niveau de l'entité « Union européenne », c'est un constat similaire puisque la Commission européenne a également annoncé la volonté de mettre en place un programme de dépenses similaires mais pour toute l'Union.

Il est à relever que ces changements de stratégies européennes sont en grande partie motivés par les diverses annonces de la nouvelle administration américaine. Pour paraphraser la désormais célèbre maxime de Donald Trump, ce début d'année a décidément un air de MEGA (Make Europe Great Again). ■