April 7, 2025

Market Update – 7 Avril 2025

La correction du marché à la suite de l'annonce de nouveaux droits de douane se poursuit, alors que les investisseurs tentent de prévoir la prochaine décision de D. Trump et son impact sur l'économie mondiale. Nous préconisons de ne pas de réagir de manière impulsive en période de turbulences sur les marchés. L'histoire a démontré que malgré les pires corrections (comme pendant la pandémie mondiale où le monde entier a été paralysé), les marchés boursiers se redressent, bien que cela prenne du temps.

La chute des marchés mondiaux qui s'est accélérée la semaine dernière après l'annonce par les États-Unis de droits de douane réciproques s'est poursuivie, sous l'effet de plusieurs facteurs :

- Les droits de douane de rétorsion de la Chine (34 %),
- Les commentaires de Jerome Powell, président de la Fed, laissant entendre que cette dernière n'est pas pressée d'agir (le marché du travail est robuste et les droits de douane devraient avoir un effet inflationniste),

- Les craintes croissantes d'une récession aux États-Unis et d'un ralentissement de la croissance mondiale,
- Les commentaires du président D. Trump ayant conduit à un changement de point de vue selon lequel il ne s'agit pas d'une tactique de négociation, mais d'un engagement plus ferme à réduire les déficits commerciaux. Interrogé sur la chute des marchés, il a déclaré aux journalistes que « parfois, il faut prendre des médicaments pour réparer quelque chose ».

Un marché boursier bouleversé

- Plus de 5 000 milliards de dollars ont été engloutis dans le S&P 500, entre jeudi et vendredi derniers, constituant la pire semaine pour l'indice depuis le début de la pandémie de 2020. Les contrats à terme laissent présager de nouvelles pertes. En pourcentage, le S&P 500 a baissé de 9,1 %, mais il n'est pas seul. Les petites et moyennes capitalisations, l'Europe et les marchés émergents : tous ont baissé de manière similaire.
- Le Nasdaq 100 est entré en marché baissier, ou en correction, de 20 %.

Matières premières

- Les matières premières subissent de lourdes pertes en raison des craintes d'un ralentissement de la croissance.
- Le pétrole (Brent) est tombé à 63 dollars le baril, au moment où nous écrivons ces lignes, en partie en raison de l'annonce inattendue de l'OPEP+ d'une augmentation plus importante que prévu de sa production en mai.
- Le cuivre a perdu 8 % la semaine dernière, certains analystes prévoyant de nouvelles baisses possibles en raison d'une guerre tarifaire. Le cuivre est un indicateur important de la croissance mondiale, car il est fortement utilisé dans l'industrie.

Banques centrales

- Les marchés anticipent 125 points de base de baisses des taux de la Réserve fédérale d'ici janvier 2026, et ce à partir de juin, en raison des craintes de récession
- Les marchés anticipent également 88 points de base de baisses des taux de la Banque centrale européenne cette année, à partir d'avril. L'impact potentiel sur la croissance de la zone euro est de toute évidence négatif, tandis que celui sur l'inflation est plus incertain, ce qui rend les perspectives de taux encore plus complexes. Si la baisse des

perspectives de croissance est négative, l'impact sur l'inflation dépendra en partie de la réaction de l'UE en termes de réciprocité des droits de douane américains. En effet, des droits de douane réciproques proportionnels entraîneraient un risque d'inflation plus élevé à court terme.

Devises

L'USD s'est affaibli, en partie parce que les taux américains ont baissé plus que les autres, et également parce que les investisseurs étrangers vendent des actions américaines et convertissent les liquidités dans leurs propres devises.

Obligations

Les investisseurs se méfient de plus en plus de l'impact direct des droits de douane sur les emprunteurs et, d'une certaine manière, les obligations « rattrapent » les actions :

- Les obligations américaines à haut rendement (HY) ont vu leurs spreads s'élargir de 87 points de base au cours de cette semaine. Cette évolution a été nettement plus importante que pour les obligations européennes HY, dont les spreads se sont élargis de 57 points de base sur cette même période.
- Les spreads des obligations Investment Grade (IG) se sont élargis de 16 points de base (le risque avait déjà été réévalué au cours des semaines précédentes) et ceux des obligations IG européennes de 23 points de base.
- Les investisseurs se réfugient dans les obligations souveraines. Depuis vendredi, nous avons assisté au comportement classique des obligations d'État européens, avec un élargissement des spreads intra-européens, pas suffisamment néanmoins pour inquiéter la BCE.

QUELLES SONT LES PERSPECTIVES ?

Pour l'instant, la situation est fluide et nous restons prudents jusqu'à ce que nous ayons une meilleure visibilité sur la suite des événements. Trois hypothèses sont envisagées :

1. Donald Trump entame des négociations et réduit les droits de douane : plus de 50 pays

ont contacté la Maison Blanche pour discuter de commerce, a déclaré son principal conseiller économique, Kevin Hassett. Ce jour, le Premier ministre israélien Benjamin Netanyahu deviendra le premier dirigeant mondial à rencontrer D. Trump en personne depuis l'annonce des droits de douane. Israël a supprimé de manière préventive tous ses droits de douane restants sur les importations américaines avant que le plan ne soit dévoilé, mais a tout de même été frappé d'un droit de douane de 17 %. La réunion devrait être un test décisif pour les marchés. Le Vietnam a proposé de supprimer tous les droits de douane sur les importations américaines, à la suite de l'annonce de D. Trump d'un prélèvement de 46 % sur la nation d'Asie du Sud-Est.

2. L'application des droits de douane est bloquée par les tribunaux ou le Congrès : les républicains unissent maintenant leurs efforts pour réclamer l'autorité du Congrès sur les droits de douane. Un projet de loi du Sénat présenté jeudi par les sénateurs Charles Grassley (républicain de l'Iowa) et Maria Cantwell (démocrate de l'État de Washington) limiterait le pouvoir du président d'imposer des droits de douane, notamment en permettant au Congrès de voter la suppression de tout droit de douane à tout moment. Ce dernier obligerait également le président à informer le Congrès dans les 48 heures suivant l'imposition de tout droit de douane et ainsi le Congrès à approuver explicitement tout nouveau droit de douane dans les 60 jours.

Et/ou

3. Donald Trump maintient le cap et nous assistons à un réalignement historique du commerce mondial : cela pourrait entraîner une récession mondiale et une révision à la baisse des bénéfices des entreprises, ce qui rendrait les valorisations actuelles (déjà en baisse) encore moins attrayantes. Avec un tel scénario, le sentiment de marché aurait tendance à se détériorer.

Si l'une des deux premières options devait se concrétiser, les actions approcheraient de niveaux d'achat très attractifs. Cependant, étant donné la nature imprévisible de l'administration américaine, nous ne pouvons, pour l'instant, exclure la troisième option et demeurons donc prudents.

D'un point de vue politique, nous pouvons nous attendre à ce que le Congrès se concentre davantage sur l'adoption de réductions d'impôts et sur leurs effets de relance potentiels. Si cela

se produit, parallèlement à des accords commerciaux, à une plus grande attention portée à la déréglementation et à des réductions/assouplissements potentiels de la part de la Fed, le discours actuel du marché changerait radicalement.

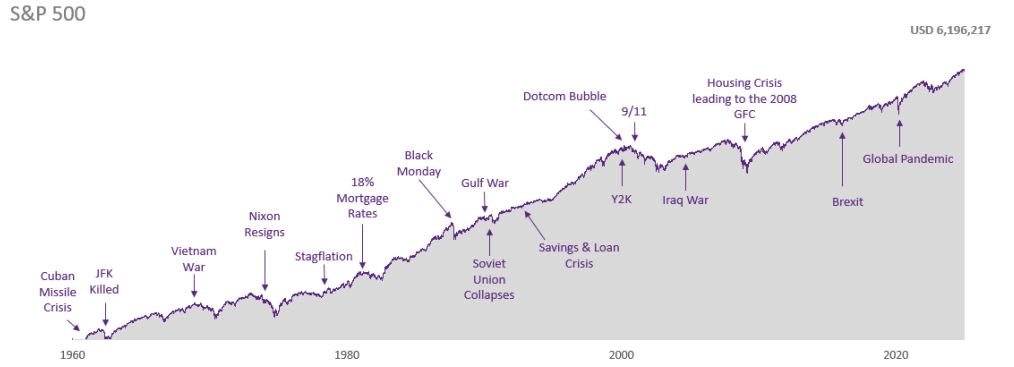
Pour l'heure, les marchés anticipent le pire.

Ce dont les marchés et les entreprises ont le plus besoin aujourd'hui, c'est de clarté. L'incertitude est corrosive et si elle persiste trop longtemps, elle pourrait avoir un impact significatif sur le comportement des consommateurs et les investissements des entreprises. Il existe également un risque que les ventes massives sur les marchés aggravent les fragilités du système.

Tout signe d'assouplissement de la part de l'administration américaine, une volonté de négocier ou des mesures visant à révoquer les droits de douane au sein du gouvernement américain, pourraient faire chavirer rapidement le sentiment.

Nous continuons à suivre la situation attentivement et nous vous maintiendrons au fait de tout changement jugé nécessaire dans le cadre de notre stratégie d'investissement.

Sell-offs can be disconcerting, but history has demonstrated that stock markets have recovered, even from the worse sell-offs



*Source: Bloomberg, BIL, as of 17/3/2025: Log graph of **USD 10,000** invested in the S&P 500 in 1960 (including dividends)*
Note: Past performance is not a reliable indicator of future performance

Disclaimer

All financial data and/or economic information released by this Publication (the "Publication"); (the "Data" or the "Financial data and/or economic information"), are provided for information purposes only, without warranty of any kind, including without limitation the warranties of merchantability, fitness for a particular purpose or warranties and non-infringement of any patent, intellectual property or proprietary rights of any party, and are not intended for trading purposes. Banque Internationale à Luxembourg SA (the "Bank") does not guarantee expressly or impliedly, the sequence, accuracy, adequacy, legality, completeness, reliability, usefulness or timeless of any Data. All Financial data and/or economic information provided may be delayed or may contain errors or be incomplete. This disclaimer applies to both isolated and aggregate uses of the Data. All Data is provided on an "as is" basis. None of the Financial data and/or economic information contained on this Publication constitutes a solicitation, offer, opinion, or recommendation, a guarantee of results, nor a solicitation by the Bank of an offer to buy or sell any security, products and services mentioned into it or to make investments. Moreover, none of the Financial data and/or economic information contained on this Publication provides legal, tax accounting, financial or investment advice or services regarding the profitability or suitability of any security or investment. This Publication has not been prepared with the aim to take an investor's particular investment objectives, financial position or needs into account. It is up to the investor himself to consider whether the Data contained herein this Publication is appropriate to his needs, financial position and objectives or to seek professional independent advice before making an investment decision based upon the Data. No investment decision whatsoever may result from solely reading this document. In order to read and understand the Financial data and/or economic information included in this document, you will need to have knowledge and experience of financial markets. If this is not the case, please contact your relationship manager. This Publication is prepared by the Bank and is based on data available to the public and upon information from sources believed to be reliable and accurate, taken from stock exchanges and third parties. The Bank, including its parent,- subsidiary or affiliate entities, agents, directors, officers, employees, representatives or suppliers, shall not, directly or indirectly, be liable, in any way, for any: inaccuracies or errors in or omissions from the Financial data and/or economic information, including but not limited to financial data regardless of the cause of such or for any investment decision made, action taken, or action not taken of whatever nature in reliance upon any Data provided herein, nor for any loss or damage, direct or indirect, special or consequential, arising from any use of this Publication or of its content. This Publication is only valid at the moment of its editing, unless otherwise specified. All Financial data and/or economic information contained herein can also quickly become out-of- date. All Data is subject to change without notice and may not be incorporated in any new version of this Publication. The Bank has no obligation to update this Publication upon the availability of new data, the occurrence of new events and/or other evolutions. Before making an investment decision, the investor must read carefully the terms and conditions of the documentation relating to the specific products or services. Past performance is no guarantee of future performance. Products or services described in this Publication may not be available in all countries and may be subject to restrictions in some persons or in some countries. No part of this Publication may be reproduced, distributed, modified, linked to or used for any public or commercial purpose without the prior written consent of the Bank. In any case, all Financial data and/or economic information provided on this Publication are not intended for use by, or distribution to, any person or entity in any jurisdiction or country where such use or distribution would be contrary to law and/or regulation. If you have obtained this Publication from a source other than the Bank website, be aware that electronic documentation can be altered subsequent to original distribution.

As economic conditions are subject to change, the information and opinions presented in this outlook are current only as of the date indicated in the matrix or the publication date. This publication is based on data available to the public and upon information that is considered as reliable. Even if particular attention has been paid to its content, no guarantee, warranty or representation is given to the accuracy or completeness thereof. Banque Internationale à Luxembourg cannot be held liable or responsible with respect to the information expressed herein. This document has been prepared only for information purposes and does not constitute an offer or invitation to make investments. It is up to investors themselves to consider whether the information contained herein is appropriate to their needs and objectives or to seek advice before making an investment decision based upon this information. Banque Internationale à Luxembourg accepts no liability whatsoever for any investment decisions of whatever nature by the user of this publication, which are in any way based on this publication, nor for any loss or damage arising from any use of this publication or its content. This publication, prepared by Banque Internationale à Luxembourg (BIL), may not be copied or duplicated in any form whatsoever or redistributed without the prior written consent of BIL 69, route d'Esch ı L-2953 Luxembourg ı RCS Luxembourg B-6307 ı Tel. +352 4590 6699 ı www.bil.com.