

## Actualités économiques et financières

### ► Donald Trump : début de mandat sur les chapeaux de roue

Sans surprise, dès son arrivée à la Maison-Blanche le 20 janvier, Donald Trump a signé une série de décrets portant sur la limitation de l'immigration et sur le soutien aux énergies fossiles. Il a également confirmé la sortie des États-Unis de l'Accord de Paris mais aussi de l'Organisation Mondiale de la Santé, signant la fin du multilatéralisme. Son soutien inconditionnel à Israël a été réaffirmé mais, en revanche, les aides internationales ont été gelées privant l'Ukraine des fonds américains. Dans un deuxième temps, le président des États-Unis a annoncé la mise en place de droits de douane de 25 % sur le Mexique et le Canada et de 10 % sur la Chine à compter du 1<sup>er</sup> février. Il a néanmoins décidé de suspendre pour un mois ceux du Mexique et du Canada, ses deux voisins ayant montré leur bonne volonté de limiter l'afflux de migrants vers les États-Unis et de durcir les contrôles contre le trafic de drogue (Fentanyl). La réaction des marchés début février - recul des actions après l'annonce initiale - a probablement également joué un rôle dans la marche arrière de Donald Trump.

Ainsi, **le deuxième mandat de Donald Trump pourrait s'avérer plus radical que le premier. Les tensions commerciales risquent d'affecter la croissance et de conduire à une volatilité économique et financière accrue.** Vilipendés par Donald Trump, les Européens ont, pour le moment, échappé à des mesures fermes mais font déjà face à des pressions. L'Europe devrait être affectée via différents canaux économiques, financiers mais aussi politiques et géopolitiques, avec au premier plan les questions de sa sécurité et de sa compétitivité.

### ► Divergence économique et monétaire des deux côtés de l'Atlantique

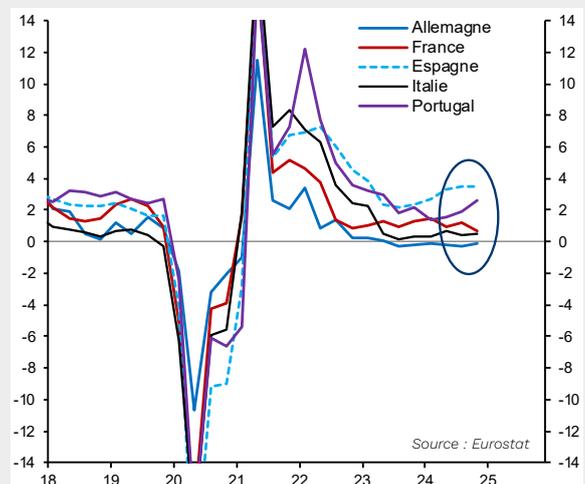
Après avoir réduit leurs taux directeurs de 100 points de base (pb) en 2024, la Banque centrale européenne (BCE) et la Réserve fédérale (Fed) ont pris des trajectoires différentes lors de leurs comités monétaires début 2025. En effet, la BCE a poursuivi ses baisses de taux tandis que la Fed a opté pour une pause.

La Fed a maintenu le taux des Fed funds à 4,25 % - 4,5 % estimant qu'une pause dans son assouplissement monétaire était nécessaire **dans un contexte de croissance forte, de tensions inflationnistes encore présentes et d'incertitude**

**sur les perspectives.** La croissance américaine est restée robuste au 4<sup>ème</sup> trimestre 2024, en hausse de 0,6 % en rythme trimestriel (T/T) et s'établissant à 2,8 % en moyenne annuelle en 2024. L'inflation a ralenti mais l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation) est restée encore élevée à 3,2 % en décembre.

**La situation est bien moins favorable en zone euro** avec une croissance nulle au 4<sup>ème</sup> trimestre 2024 et de 0,7 % en moyenne annuelle en 2024. L'écart continue de se creuser entre les pays du sud (Espagne, Portugal) dont la croissance a bénéficié du dynamisme du tourisme et les pays spécialisés dans l'industrie, l'Allemagne en tête. Le produit intérieur brut (PIB) s'est contracté en France (- 0,1 % T/T), en partie en raison du contrecoup des Jeux Olympiques qui avaient soutenu la croissance l'été dernier. Côté prix, l'inflation a évolué légèrement au-dessus de la cible de la banque centrale en janvier (à 2,5 %), avec une inflation sous-jacente stabilisée à 2,7 %. Les risques sur la croissance couplés à l'incertitude liée à la nouvelle administration américaine et à l'instabilité politique en Europe ont incité la BCE à abaisser son taux directeur de 25 points de base à 2,75 % en janvier. Ceci ouvre la voie à une poursuite de l'assouplissement monétaire dans les mois qui viennent. ■

Zone euro : produit intérieur brut (PIB) (% en glissement annuel)



Les rythmes de croissance du PIB divergent fortement entre les grandes économies de la zone euro.

## Éclairage

# Droits de douane : quels seraient les effets sur l'économie européenne ?



Donald Trump a menacé à plusieurs reprises d'imposer des droits de douane sur les exportations européennes à destination des États-Unis. Ces taxes, appliquées aux produits importés, sont généralement utilisées comme un outil protectionniste visant à favoriser la production nationale au détriment des importations.

Après avoir ciblé la Chine et les partenaires frontaliers des États-Unis (Mexique et Canada, qui ont bénéficié d'un délai), **il semble probable que l'Union européenne soit la prochaine zone visée**. Donald Trump a en effet régulièrement fustigé l'ampleur du déficit commercial américain vis-à-vis des pays européens que ce soit durant sa campagne ou depuis son investiture. Fin 2024, ce déficit atteignait 236 milliards de dollars (Md\$), s'étant creusé de 91 milliards de dollars en 10 ans. Certains pays européens sont particulièrement concernés : l'Irlande qui présente un excédent commercial de 87 Md\$ avec les États-Unis, l'Allemagne de 85 Md\$ et l'Italie de 44 Md€. En comparaison, la France présente un déséquilibre plus modéré de 16 Md\$. L'important excédent irlandais s'explique largement par la présence de nombreuses entreprises technologiques et pharmaceutiques américaines qui ont installé leur siège européen sur son territoire et exportent leurs produits vers les États-Unis.

Si des droits de douane étaient appliqués, **les entreprises exportatrices européennes verraient**

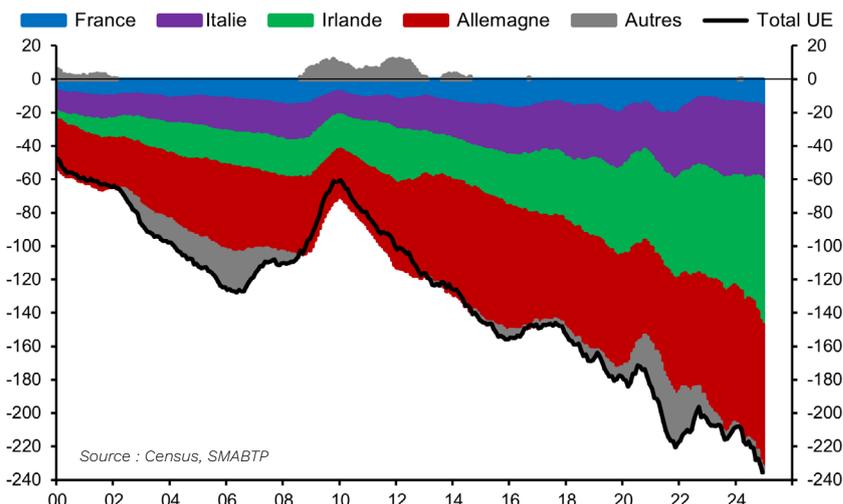
**leur compétitivité se dégrader sur le marché américain notamment dans l'industrie automobile particulièrement exposée**. Certaines pourraient ainsi être contraintes de réduire leur production, ce qui affecterait l'activité économique et l'emploi dans les pays exportateurs, notamment en Allemagne. D'autres entreprises, à l'inverse, pourraient également choisir de délocaliser leur production aux États-Unis pour contourner ces barrières commerciales. Par ailleurs, **d'autres secteurs stratégiques, comme l'aéronautique et le luxe - où la France joue un rôle clé - pourraient aussi être directement affectés**.

En définitive, ces droits de douane seraient d'abord supportés par les importateurs et devraient entraîner une hausse des prix pour les consommateurs outre-Atlantique. En cas de mesure de rétorsion de l'Union européenne, l'imposition de droits sur les produits américains impliquerait aussi des tensions inflationnistes supplémentaires en Europe.

L'accroissement des tensions commerciales pourrait également **affecter les marchés financiers en exacerbant davantage l'incertitude ambiante, au risque de générer de la volatilité sur le prix des actifs**.

Pour l'instant, ces droits de douane restent à l'état d'hypothèse, mais leur mise en application pourrait contraindre l'Union européenne à réagir, soit par la négociation, soit par des sanctions commerciales. ■

États-Unis : déficit commercial vis-à-vis des pays de l'UE  
(en milliards de dollars)



## Zoom sur les marchés financiers

Les marchés financiers ont bien performé en janvier. Les investisseurs ont apprécié les premières annonces de Donald Trump à la suite de son investiture et l'absence, dans un premier temps, de hausse des droits de douane.

### ► Taux d'intérêt

Au début du mois de janvier, **les taux d'intérêt sont restés sur leur tendance haussière** de décembre. Plusieurs facteurs ont soutenu cette tendance notamment les données macroéconomiques favorables aux États-Unis et l'incertitude liée au programme de Donald Trump, susceptible de renforcer la prudence des banques centrales. La publication de statistiques d'inflation légèrement en dessous des attentes aux États-Unis a ensuite entraîné un mouvement baissier qui a affecté les taux à 10 ans américains, européens et britanniques. Ces derniers terminent le mois en léger recul pour les États-Unis avec - 3 points de base (pb) et en légère hausse pour la France (+ 1 pb) et l'Allemagne (+ 10 pb).

### ► Actions

**Les marchés actions ont réalisé un très bon début d'année 2025** notamment les indices européens qui ont surperformé leurs homologues américains : l'Euro Stoxx 50, le DAX et le CAC 40 ont fortement progressé, respectivement de 8 %, 9,2 % et 7,7 % sur le mois contre une hausse de 2,7 % pour le S&P 500. L'Europe a bénéficié d'un effet de rattrapage après des performances en deçà des États-Unis sur l'année 2024 et d'un engouement lié au répit temporaire sur les droits de douane. Donald Trump a en effet épargné l'Europe dans ses premières annonces.

Fin janvier, **les bourses américaines ont été pénalisées par le recul des valeurs liées à l'intelligence artificielle** faisant suite au lancement d'une technologie concurrente peu coûteuse par une entreprise chinoise (DeepSeek). La remise en cause de la dépendance traditionnelle de l'intelligence artificielle aux semi-conducteurs a notamment entraîné une forte baisse de leurs valorisations (- 17 % pour Nvidia le 27 janvier). Si les indices actions américains ont rebondi, cet épisode témoigne de l'inquiétude portant sur les valorisations élevées de certaines valeurs technologiques.

### ► Matières premières

**Face à un degré d'incertitude toujours élevé, le cours de l'or a atteint un nouveau point haut à 2 813 \$ l'once** (+ 6,5 % sur le mois). La baisse des températures en Europe combinée à des perturbations d'approvisionnement ont quant à elles contribué à la hausse du prix du gaz sur le marché européen (+ 8,9 %) au plus haut niveau depuis octobre 2023. Le cours du pétrole a également progressé de 2,8 %, soutenu par les nouvelles sanctions américaines sur le pétrole russe.

### ► Devises

L'euro est resté stable face au dollar en janvier après avoir atteint en début de mois son plus bas niveau depuis novembre 2022. Ceci reflète les écarts de croissance et d'anticipations sur les perspectives économiques. Globalement le dollar s'est légèrement déprécié contre la plupart des monnaies après le mouvement d'appréciation qui avait suivi l'élection de Donald Trump. ■



### Principales données financières

		31/01/2025	31/12/2024	Variation mensuelle	Variation depuis le début de l'année
OBLIGATIONS D'ÉTAT	Taux 10 ans français	3,20 %	3,19 %	0,01 pp	0,01 pp
	Taux 10 ans allemand	2,46 %	2,36 %	0,10 pp	0,10 pp
	Taux 10 ans américain	4,55 %	4,57 %	- 0,03 pp	- 0,03 pp
INDICES ACTIONS	Cac 40	7 950 pts	7 381 pts	7,7 %	7,7 %
	Euro Stoxx 50	5 287 pts	4 896 pts	8,0 %	8,0 %
	S&P 500	6 041 pts	5 882 pts	2,7 %	2,7 %
MATIÈRES PREMIÈRES	Once d'or	2 812,5 \$	2 641,0 \$	6,5 %	6,5 %
	Baril de pétrole	76,8 \$	74,6 \$	2,8 %	2,8 %

pp : points de pourcentage

Sources : Bloomberg, SMABTP

## Nos orientations

*Les unités de compte sont des supports dont la valeur est sujette à des fluctuations à la hausse ou à la baisse en fonction de l'évolution des marchés financiers et présentant un risque de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.*

Le mois de janvier commence sur les chapeaux de roue également pour les actifs risqués, actions européennes et matières premières en tête. Hormis **HSBC MICROCAPS EURO**, l'ensemble des OPC servant de supports aux unités de compte enregistre des gains, parfois déjà significatifs. Ainsi, en seulement un mois, **BATI ACTIONS INVESTISSEMENT** gagne 7,65 %, **OFI INVEST PRECIOUS METALS** progresse quant à lui de 10,21 %. Le fonds **BATI ENTREPRENDRE USA**, après avoir largement profité de l'engouement généré par l'élection de Donald Trump en 2024 (+ 29,14 % en 2024), prolonge sa tendance haussière mais à un moindre rythme (+ 3,21 % en janvier). Cette performance est en ligne avec le « coup d'arrêt » des marchés actions américains qui ont subi de plein fouet la concurrence chinoise en matière d'intelligence artificielle.

Actuellement, l'incertitude, les tensions économiques et le manque de visibilité liés à la présidence « disruptive » de Donald Trump pourraient provoquer

des phases de forte volatilité des marchés financiers. Dans ce contexte, il convient de faire preuve de prudence notamment vis-à-vis des actifs risqués chèrement valorisés (marchés actions américains en particulier). **Les fonds les moins exposés aux marchés actions (BATI ACTIONS OPTIMUM, BATI EQUILIBRE et BATI RENDEMENT REEL) sont donc à privilégier.** Dans une perspective de long terme, un investissement dans les OPC investis en actions (**BATI ACTIONS INVESTISSEMENT** ou **BATI ENTREPRENDRE USA**) peut être initié progressivement, en profitant des éventuels mouvements de correction des marchés. Enfin, les fonds investis en obligations privées (**BATI CREDIT PLUS** et **BATI HORIZON 2028\***), dans les matières premières (**OFI INVEST PRECIOUS METALS**) ou sur les pays émergents (**BATI ENTREPRENDRE EMERGENTS**) présentent toujours un intérêt dans une perspective d'allocation globale et diversifiée. ■

*Les performances affichées sont celles des OPC (source Europerformances), elles ne tiennent pas compte des frais liés aux supports sur lesquels ils sont souscrits. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.*

*\* BATI HORIZON 2028 est un fonds dont l'objectif de gestion est d'offrir une performance liée au taux de rendement des obligations de maturité 2028 en mettant en œuvre une stratégie d'investissement dite « buy and hold » ou de portage des titres. Les souscripteurs sont informés que leur principal intérêt est de conserver leur investissement jusqu'au 30 juin 2028 afin de pouvoir bénéficier dans les meilleures conditions du rendement actuariel proposé par le fonds.*

**Avec les services en ligne, vous pouvez réaliser de chez vous et en toute sécurité toutes les opérations sur vos contrats individuels d'épargne et d'épargne-retraite (versement, arbitrage, rachat). Pour accéder aux services en ligne, rendez vous dans votre [espace client](#), sur [www.smabtp.fr](http://www.smabtp.fr).**



SMAVIE BTP - SOCIÉTÉ MUTUELLE D'ASSURANCE SUR LA VIE DU BÂTIMENT ET DES TRAVAUX PUBLICS  
Société d'assurance mutuelle à cotisations fixes - Entreprise régie par le Code des Assurances  
775 684 772 RCS Paris - Siège social et Direction Générale, 8 rue Louis Armand, 75738 Paris cedex 15

*Ce document non contractuel a été réalisé à titre d'information et ne constitue pas un conseil d'investissement. Les opinions qui y figurent reflètent le sentiment de la direction des investissements de SMABTP au moment de sa parution et sont susceptibles de changer sans avis préalable. Elles ne sauraient constituer un quelconque engagement garanti de la part de SMABTP.*

*Le détail de l'ensemble des principaux risques encourus des OPC figure dans leur prospectus. Il est rappelé qu'il vous appartient de vérifier l'adéquation de l'investissement avec votre situation patrimoniale et personnelle. Avant tout investissement, il est impératif de consulter le prospectus et le DICI de chaque OPC disponible sur le site de l'AMF [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)*

*Analyses rédigées par la Direction des Investissements de SMABTP*