

## Actualités économiques et financières

### ► Donald Trump poursuit ses menaces sur le plan commercial et géopolitique

Les droits de douane supplémentaires de 10 % sur la Chine sont bien entrés en vigueur le 4 mars, tandis que la hausse de 25 % envers le Mexique et le Canada a été de nouveau reportée jusqu'au 2 avril. L'incertitude provoquée par les revirements de Donald Trump a néanmoins des conséquences sur la confiance des agents économiques. L'Union européenne devrait également être affectée par des droits de douane additionnels de 25 % bien qu'aucune date n'ait encore été fixée. Les pays visés ont annoncé des mesures de représailles prévoyant la mise en place de tarifs douaniers sur certains produits en provenance des États-Unis. Malgré les reports, le président américain prévoit toujours d'appliquer son programme protectionniste, dans l'idée de rééquilibrer le déficit commercial, sans se soucier pour l'instant des risques inflationnistes qui pourraient en découler.

Donald Trump poursuit également **son offensive sur le plan géopolitique** en multipliant les discours hostiles à l'égard de l'Europe et de l'Ukraine. Sa volonté de négocier un accord de paix avec la Russie, en laissant de côté les revendications ukrainiennes et européennes, illustre **la brutale détérioration de la relation transatlantique et l'affaiblissement durable de l'OTAN**. Sous la pression du président américain qui a annoncé un gel de l'aide militaire à l'Ukraine, Volodymyr Zelensky pourrait être contraint de signer un accord donnant accès aux États-Unis aux ressources minières du pays, et ce sans réelle garantie sur sa sécurité future. Au pied du mur, l'Europe doit repenser sa défense en dehors des États-Unis, ce qui se traduirait par une hausse significative de ses dépenses dans ce domaine. Futur chancelier allemand, Friedrich Merz a affirmé sa volonté de faire de la défense une de ses priorités. En ce sens, il a annoncé un plan de hausse des dépenses accompagné d'un assouplissement des règles budgétaires. Ce dernier doit encore être adopté au Bundestag.

### ► Au risque d'alimenter les pressions inflationnistes outre-Atlantique

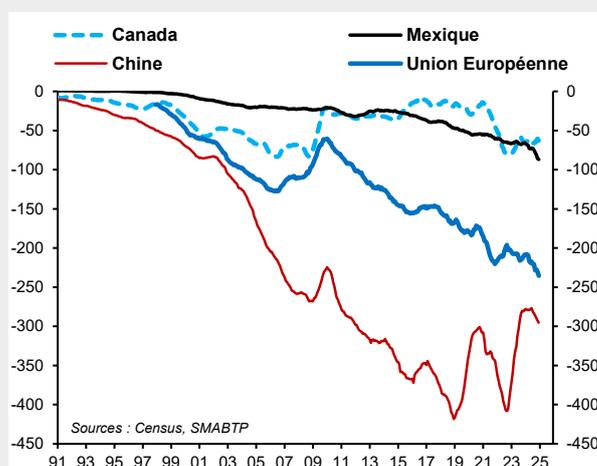
Aux États-Unis, les statistiques de début d'année commencent à refléter les effets contrastés des mesures de la nouvelle administration sur la croissance. En février, les enquêtes de confiance

se sont dégradées dans les services, plus marginalement dans le secteur manufacturier. La consommation s'est quant à elle repliée en janvier tout comme la confiance des consommateurs qui a diminué **suggérant plus d'inquiétude des ménages notamment concernant l'inflation**. Les statistiques de prix sont d'ailleurs restées élevées en janvier renforçant la prudence de la Réserve fédérale qui pourrait de nouveau opter pour une pause sur ses taux mi-mars.

**En zone euro, le taux d'inflation a légèrement diminué** en février à 2,4 %. Il recule nettement en France à 0,8 % après 1,7 % en janvier (indice INSEE). Ce dernier a été tiré à la baisse par les prix de l'énergie qui bénéficient d'un effet de base, mais également de la réduction de 15 % du tarif réglementé de l'électricité au 1<sup>er</sup> février. Le recul de l'inflation, couplé à l'annonce des droits de douane américains et aux tensions géopolitiques, a conforté la Banque centrale européenne (BCE) dans sa décision de baisser de nouveau son taux directeur de 25 points de base à 2,5 % le 6 mars. Des divergences se font cependant sentir au sein du Conseil de la BCE, certains membres évoquant la possibilité d'arrêter l'assouplissement monétaire. ■



### États-Unis : déficit commercial des biens par pays (Md\$ cumulés sur un an)



Donald Trump cible les économies avec lesquelles les États-Unis ont un déficit commercial.

## Éclairage

### Quel impact pour l'Europe d'un changement de la politique budgétaire allemande ?



L'économie allemande est engluée dans la stagnation, durement touchée par une succession de crises depuis 2019. Elle souffre notamment de la perte de l'accès à l'énergie russe à bas coût et d'une dégradation de ses débouchés commerciaux, liée au ralentissement économique en Chine et à la concurrence croissante des entreprises du pays. À ces difficultés, s'ajoutent à présent la menace de droits de douane américains ainsi que la remise en cause du soutien militaire des États-Unis en Europe. Face à ces chocs, l'Allemagne semble contrainte de faire évoluer son modèle de croissance mis à mal par ces changements structurels.

À ce titre, le résultat des élections allemandes de février a permis le retour d'une coalition gouvernementale à deux partis entre les conservateurs de l'Union chrétienne-démocrate (CDU) et le Parti social-démocrate (SPD). Un tel gouvernement semble mieux à même de mener des réformes que la coalition précédente. Les profondes dissensions de cette dernière, morcelée entre le SPD, les libéraux et les écologistes, avaient entraîné une perte d'influence au niveau européen ainsi qu'un affaiblissement du couple franco-allemand.

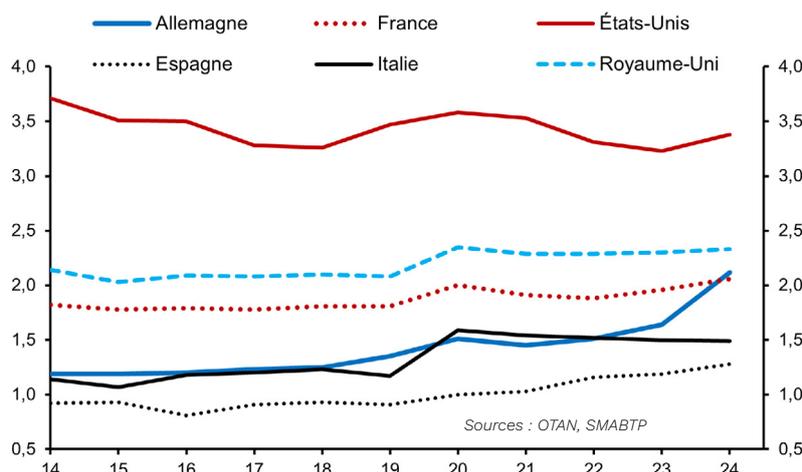
Le futur Chancelier allemand, Friedrich Merz, dont le parti de la CDU a remporté les élections avec 29 % des suffrages devant le parti d'extrême droite l'Alternative pour l'Allemagne (AfD), a annoncé

**un plan pour relancer les dépenses publiques, après des décennies de sous-investissements. Ce projet, présenté aux côtés du SPD, prévoit d'investir 500 milliards d'euros sur 10 ans dans les infrastructures et d'exclure une partie des dépenses militaires de la règle budgétaire dite du « Frein à l'endettement ». La réforme de cette règle implique toutefois de modifier la Constitution, ce qui requiert une majorité des deux tiers au Parlement et nécessitera donc de négocier avec d'autres partis, les écologistes en particulier.**

Un changement de politique budgétaire en Allemagne, qui dispose d'importantes marges de manœuvre financières, serait susceptible de renforcer les perspectives économiques européennes, en essayant d'enrayer la perte de compétitivité vis-à-vis de la Chine et des États-Unis.

La prise de conscience par les dirigeants allemands de leur vulnérabilité en matière de défense, déjà perceptible dans l'augmentation des dépenses militaires depuis l'invasion de l'Ukraine, apparaît également centrale dans le renforcement de la sécurité européenne. Après le revirement américain sur l'Ukraine, **la Commission européenne a proposé un nouvel emprunt commun de 150 milliards d'euros destiné à renforcer les capacités de défense en Europe.** ■

Dépenses de défense  
(en % du produit intérieur brut réel)



## Zoom sur les marchés financiers

**Les marchés financiers européens se sont montrés résilients en février malgré l'accumulation des risques** : la concrétisation des mesures protectionnistes américaines, l'annonce par Donald Trump de tarifs douaniers visant directement l'Union européenne ou encore la rupture dans la relation transatlantique. Aux États-Unis en revanche, des premiers signes d'inquiétude ont émergé concernant les conséquences économiques des politiques du président américain. Cela s'est traduit par une baisse des taux d'intérêt à long terme ainsi qu'un repli modéré des actions américaines le mois dernier qui s'est accentué début mars.

### ► Taux d'intérêt

Dans la zone euro, **les taux d'intérêt à long terme ont très légèrement baissé en février (- 7 points de base)**, le taux à 10 ans français finissant le mois autour de 3,1 % et le taux allemand à 2,4 %. Le vote du budget par le Parlement français et la possibilité d'une coalition gouvernementale entre l'Union chrétienne-démocrate (CDU) et le Parti social-démocrate (SPD) à l'issue des élections allemandes offrent un regain de stabilité politique à court terme. Cependant les tensions commerciales et géopolitiques sont susceptibles de peser sur les finances publiques comme l'illustre la perspective négative attribuée par l'agence de notation S&P sur la dette de la France. Le maintien des taux d'intérêt à long terme à des niveaux élevés, malgré les baisses de taux directeurs décidées par la Banque centrale européenne (BCE), limite l'amélioration des conditions de financement pour les entreprises et les ménages européens. Outre-Atlantique, la baisse marquée du taux d'intérêt à 10 ans américain (- 35 points de base sur le mois) traduit avant tout **l'inquiétude des investisseurs**

### sur les perspectives économiques des États-Unis.

Les droits de douane instaurés par Donald Trump seront principalement payés par les consommateurs américains, au risque d'affecter le principal moteur de la croissance américaine : la consommation.

### ► Actions

**Les actions européennes ont de nouveau surperformé le marché américain en février** avec une hausse de 3,3 % pour l'Euro Stoxx 50 et de 2 % pour le CAC 40. Elles sont portées par les espoirs d'un cessez-le-feu en Ukraine ainsi que par la volonté de renforcer les capacités européennes de défense, ce qui a profité aux entreprises du secteur. En revanche, le S&P 500 américain s'est replié de 1,4 % sur le mois, pénalisé par les valeurs technologiques. Leurs niveaux de valorisations ne semblent plus en ligne avec les politiques radicales de Donald Trump ainsi que les avancées technologiques d'entreprises chinoises concurrentes (DeepSeek notamment).

### ► Matières premières

L'or continue de bénéficier de son statut de valeur refuge poursuivant sa progression avec une hausse de 1,3 % sur le mois. Le cours du pétrole quant à lui s'est replié de 4,7 % compte tenu de la montée des tensions commerciales ainsi que de la hausse à venir de la production de pétrole par les pays de l'OPEP+.

### ► Devises

Le dollar est resté stable face à l'euro en février tandis qu'il s'est déprécié face au yen japonais ainsi qu'à la livre britannique, ceci après un fort mouvement d'appréciation global fin 2024. ■



### Principales données financières

		28/02/2025	31/12/2024	Variation mensuelle	Variation depuis le début de l'année
<b>OBLIGATIONS D'ÉTAT</b>	Taux 10 ans français	3,13 %	3,19 %	- 0,07 pp	- 0,06 pp
	Taux 10 ans allemand	2,39 %	2,36 %	- 0,07 pp	0,03 pp
	Taux 10 ans américain	4,20 %	4,57 %	- 0,35 pp	- 0,38 pp
<b>INDICES ACTIONS</b>	Cac 40	8 112 pts	7 381 pts	2,0 %	9,9 %
	Euro Stoxx 50	5 464 pts	4 896 pts	3,3 %	11,6 %
	S&P 500	5 955 pts	5 882 pts	- 1,4 %	1,2 %
<b>MATIÈRES PREMIÈRES</b>	Once d'or	2 848,5 \$	2 641,0 \$	1,3 %	7,9 %
	Baril de pétrole	73,2 \$	74,6 \$	- 4,7 %	- 2,0 %

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.*

Après un mois de janvier marqué par une hausse très rapide des principaux indices actions, le rythme de progression s'est ralenti en Europe et inversé aux États-Unis. Ce retour en grâce des valeurs européennes s'explique par divers facteurs tels que la baisse des taux attendue ou encore l'espoir de trêve en Ukraine. À l'inverse, les investisseurs semblent s'inquiéter des effets potentiellement défavorables liés aux droits de douane annoncés par le Président Trump (inflation, tensions commerciales mondiales, moral des ménages, ...). Dans ce contexte et pour la première fois depuis longtemps, les fonds d'actions européennes surperforment ceux investis en actions américaines. Ainsi, depuis le début de l'année, **BATI ACTIONS INVESTISSEMENT** gagne 9,43 %, **BATI ENTREPRENDRE EURO** + 9,07 % et **ODDO BHF METROPOLE EURO SRI** + 11,31 % lorsque le fonds **BATI ENTREPRENDRE USA** cède - 0,86 %.

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 toujours 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\***) ou 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*