

Retour sur le mois de mars : entre 1^{ère} correction et espoir de reprise en Europe

Alors que le mois de mars a débuté sur un grand basculement géopolitique avec une Europe bien seule, la fin du mois cristallise les craintes entourant la politique économique de Mr Trump.

Si le Président américain reste au centre du jeu, les indices actions US continuent de sous-performer en mars avec -5,8% pour le S&P, -8,2% pour le Nasdaq vs -3,1% pour l'Eurostoxx. Depuis fin novembre et l'élection de Mr Trump, l'Eurostoxx progresse de +8,5% tandis que le S&P recule de -2,4%.

Pour rappel, l'économie et par extension les marchés boursiers, ont besoin de visibilité et de confiance pour pouvoir extrapoler au plus loin toute croissance économique. Ces éléments l'emportent bien souvent sur toute considération de valorisation.

Dans ce contexte, les attaques permanentes de Mr Trump en mars sur ses plus proches alliés politiques (Europe) et économiques (Canada et Mexique) conduisent à un affaiblissement de la confiance des principaux agents économiques. Le consommateur US voit sa confiance baisser tandis que les entreprises sont déstabilisées par la remise en cause des échanges commerciaux.

Si la prise de conscience que l'Europe pourrait se retrouver seule face à la Russie permet des avancées inespérées pour construire une défense plus autonome et intégrée, le chemin restera long et semé d'embûches. A contrario, les plans de relance allemands (défense pour 500 Md€ et infrastructures pour 500 Md€) peuvent aussi se percevoir comme un grand basculement économique.

En l'espace de quelques semaines, l'eurozone s'est libérée de ses contraintes budgétaires. L'annonce de l'Allemagne en est le parfait exemple. Les investisseurs vont pouvoir se projeter en intégrant un plan massif de relance à l'échelle de l'espace économique européen avec la possibilité de sortir d'un marasme économique qui n'a que trop duré.

D'ailleurs, nous observons une tension des taux souverains LT en eurozone en mars (+30 pb) vs une quasi-stabilité aux US. Cela confirme le changement de paradigme avec des investisseurs qui, fin mars, se projetaient sur une relance économique en eurozone emmenée par une relance budgétaire qui mettrait de côté les contraintes des critères de Maastricht au nom d'une défense commune.

Performances des principales classes d'actifs

Performances au 31/03/2025	Cours	mars	3 mois	YTD	2024	2023	2022	2021	2020	2019
Taux Souverains										
Taux 10A US	31/3 4,21	+2p	-36p	-36p	+69p	+0p	+237p	+59p	-100p	-77p
Taux 10A Allemagne	31/3 2,70	+29p	+34p	+34p	+35p	-53p	+272p	+39p	-39p	-43p
Taux 10A France	31/3 3,43	+33p	+25p	+25p	+65p	-54p	+287p	+55p	-46p	-59p
Taux 10A Italie	31/3 3,84	+29p	+32p	+32p	-23p	-90p	+347p	+63p	-87p	-133p
Taux 10A Espagne	31/3 3,34	+29p	+30p	+30p	+9p	-66p	+304p	+53p	-43p	-94p
iBoxx € Eurozone 1-3	31/3 175,0	+0,2%	+0,7%	+0,7%	+3,2%	+3,5%	-4,8%	-0,7%	+0,0%	+0,3%
iBoxx € Eurozone 3-5	31/3 205,1	-0,2%	+0,5%	+0,5%	+2,5%	+5,4%	-10,0%	-1,2%	+1,3%	+1,9%
iBoxx € Eurozone 5-7	31/3 235,0	-0,9%	-0,1%	-0,1%	+2,2%	+7,1%	-14,3%	-1,8%	+2,8%	+4,2%
Taux Corporates										
Taux US BBB+ 7-10 ans	31/3 5,53	+10p	-16p	-16p	+31p	-51p	+316p	+65p	-118p	-157p
Taux Europe BBB+ 7-10 ans	31/3 3,91	+37p	+26p	+26p	-16p	-83p	+355p	+38p	-51p	-117p
iBoxx € Corporates 1 - 3	31/3 207,4	+0,1%	+0,9%	+0,9%	+4,7%	+5,1%	-5,2%	+0,0%	+0,7%	+1,4%
iBoxx € Corporates 5 - 7	31/3 260,6	-1,3%	-0,1%	-0,1%	+5,0%	+9,7%	-16,0%	-0,8%	+2,9%	+7,7%
lboxx€HY core cum cross 5-10 LC	31/3 117,0	-2,2%	-1,8%	-1,8%	+2,2%	+11,7%	-17,7%	-0,8%	-0,8%	+8,6%
Actions										
Eurostoxx 50 NR	31/3 12 534,5	-3,8%	+7,5%	+7,5%	+11,0%	+22,2%	-9,5%	-3,2%	+28,2%	-12,0%
Eurostoxx NR	31/3 1 220,6	-3,0%	+7,7%	+7,7%	+9,3%	+18,6%	-12,3%	+0,2%	+26,1%	-12,7%
Eurostoxx	31/3 542,5	-3,1%	+7,4%	+7,4%	+6,6%	+15,7%	-14,4%	-1,6%	+23,0%	-14,8%
Eurostoxx Small NR	31/3 656,5	-2,1%	+3,5%	+3,5%	-3,5%	+13,9%	-15,5%	+8,3%	+26,2%	-13,2%
S&P 500 Index Fixed	31/3 5 611,9	-5,8%	-4,6%	-4,6%	+23,3%	+24,2%	-19,4%	+16,3%	+28,9%	-6,2%
Nasdaq	31/3 17 299,0	-8,2%	-10,3%	-10,3%	+29,3%	+44,3%	-33,1%	+44,5%	+36,2%	-3,2%
Nikkei 225	31/3 35 617,6	-4,1%	-10,7%	-10,7%	+18,9%	+28,2%	-9,4%	+16,0%	+18,2%	-12,1%
China Shanghai SE A	31/3 3 495,6	-1,1%	+0,6%	+0,6%	+12,6%	-3,7%	-15,1%	+13,9%	+22,4%	-24,6%
Métaux Précieux										
Gold (NYM \$/ozt)	31/3 3 115,1	+9,9%	+19,4%	+19,4%	+25,5%	+14,6%	+0,4%	-4,3%	+24,6%	+18,4%
Silver (NYM \$/ozt)	31/3 1 009,7	+8,3%	+12,9%	+12,9%	-10,2%	-7,3%	+11,3%	-10,3%	+10,7%	+22,1%
Matièresières										
Crude Oil (NYM \$/bbl)	31/3 71,5	+2,5%	-0,3%	-0,3%	+0,1%	-10,7%	+6,7%	+55,0%	-20,5%	+34,5%
Brent Crude (IFEU \$/bbl)	31/3 74,8	+0,0%	+0,3%	+0,3%	-4,0%	-6,9%	+7,2%	+50,8%	-24,4%	+34,0%
Copper (LME Cash \$)	31/3 9 813,5	+5,1%	+13,4%	+13,4%	+2,1%	+1,1%	-13,5%	+25,1%	+25,9%	+3,2%
Aluminum (LME Cash)	31/3 2 652,0	+0,5%	+5,4%	+5,4%	+7,7%	-1,1%	-15,9%	+41,9%	+9,9%	-3,7%
Iron Ore 62% CN TSI	31/3 102,5	-4,1%	-1,1%	-1,1%	-24,0%	+22,5%	-1,1%	-27,8%	+70,3%	+32,3%
Devises										
EUR - USD	31/3 1,080	+3,9%	+4,3%	+4,3%	-6,3%	+3,5%	-7,1%	+8,8%	-1,8%	-4,8%
EUR - YEN	31/3 161,533	+3,1%	-0,7%	-0,7%	+4,5%	+10,6%	+3,7%	+2,4%	-2,7%	-7,3%
EUR - CNY	31/3 7,833	+3,4%	+3,6%	+3,6%	-3,5%	+5,6%	-9,4%	+3,0%	-0,4%	+0,4%
EUR - BRL	31/3 6,187	+1,4%	-3,3%	-3,3%	+19,2%	-4,8%	-0,3%	+36,3%	-5,6%	+11,2%
EUR - RUB	31/3 91,55	-1,6%	-19,4%	-19,4%	+15,1%	+26,8%	-5,7%	+30,9%	+1,9%	+14,7%
Performances au 31/03/2025	Cours	mars	3 mois	YTD	2023	2022	2021	2020	2019	

Les informations de ce document (source: PHG, Factset...) ne constituent pas une offre de produits, de services, ou une sollicitation d'offre d'achat ou de vente de valeurs mobilières ou d'autres produits de gestion. Elles ne sont présentées qu'à titre informatif et n'ont donc pas de valeur contractuelle. Les performances passées ne présagent pas des performances futures. Pour plus d'informations, vous pouvez nous contacter au +33 1.78.91.79.00, au 58 rue Pierre Charron 75008 Paris ou vous rendre sur www.phgestion.com.

Notre analyse Macro / Marchés : Mr Trump vs krach boursier, un bras de fer dangereux !

Si, depuis le début d'année, les indices actions US étaient mal orientés du fait des déclarations sans ambages de Mr Trump, la baisse restait limitée au regard des très fortes hausses de 2023 et 2024 (> +20%).

Après le quasi-lynchage du Président ukrainien dans le bureau ovale le 28 février dernier, les investisseurs ont compris que Mr Trump était sans limite sur le plan géopolitique. La mise en scène du 2 avril avec Mr Trump, présentant les nouveaux droits de douane, a stupéfait le monde économique. Avec des chiffres manifestement faux pour justifier de très fortes hausses de droits de douane au monde entier, le président US déstabilise l'ensemble de l'économie mondiale.

Des chaînes de production entière vont devoir se réorganiser mais surtout s'arrêter au regard d'une application des nouveaux droits de douane dans les prochains jours.

Si des négociations sont possibles, elles seront longues et, dans l'intervalle, l'économie mondiale sera impactée dans une proportion difficilement appréciable.

Nous ne reviendrons pas sur la stupidité économique des droits de douane mais sur le risque d'escalade. La Chine n'a pas tergiversé en alignant ses droits de douane sur ceux des US tandis que l'Europe réfléchit. Si cet enchaînement ne fera qu'accroître le problème, il vient surtout de déclencher un krach boursier depuis début avril : le S&P recule de -13% au 07/04 (-20% depuis les plus hauts du 19/02) entraînant l'Eurostoxx avec -11% (-14% dp le 19/02).

Si le S&P 500 affichait depuis longtemps une forte surévaluation avec un PE > 22x en février vs 15x en moyenne sur les 30 dernières années, la correction réalisée porte le PE à près de 17x soit un niveau toujours élevé et qui ne prend pas en compte les révisions de résultats à venir des entreprises (ralentissement économique).

A contrario, il est nécessaire de surveiller les réactions de la Fed et de l'administration Trump qui ne peuvent laisser un krach boursier se diffuser avec un risque de crise systémique. Nous pouvons donc nous attendre à des annonces prochaines qui remettent en cause la survenance des droits de douane et qui soutiennent le système financier. L'ampleur de la baisse devrait donc exclusivement dépendre du bras de fer entre les marchés financiers et Mr Trump et plus vite ce dernier cèdera, plus vite la baisse cessera.

Droits de douane : Trump vs les marchés financiers

Country	Tariffs Charged to the U.S.A. (from 2017 to 2024)	U.S.A. Discounted Reciprocal Tariffs
China	67%	34%
European Union	39%	20%
Vietnam	90%	46%
Taiwan	64%	32%
Japan	46%	24%
India	52%	26%
South Korea	50%	25%
Thailand	72%	36%
Switzerland	61%	31%
Indonesia	64%	32%
Malaysia	47%	24%
Cambodia	97%	49%
United Kingdom	10%	10%
South Africa	60%	30%
Brazil	10%	10%
Bangladesh	74%	37%
Singapore	10%	10%
Israel	33%	17%
Philippines	34%	17%
Chile	10%	10%
Australia	10%	10%
Pakistan	58%	29%
Turkey	10%	10%
Sri Lanka	88%	44%
Colombia	10%	10%
Peru	10%	10%
Nicaragua	36%	18%
Norway	30%	15%
Costa Rica	17%	10%
Jordan	40%	20%
Dominican Republic	10%	10%
United Arab Emirates	10%	10%
New Zealand	20%	10%
Argentina	10%	10%
Ecuador	12%	10%
Guatemala	10%	10%
Honduras	10%	10%
Madagascar	93%	47%
Myanmar (Burma)	88%	44%
Tunisia	55%	28%
Kazakhstan	54%	27%
Serbia	74%	37%
Egypt	10%	10%
Saudi Arabia	10%	10%
El Salvador	10%	10%
Côte d'Ivoire	41%	21%
Laos	95%	48%
Botswana	74%	37%
Trinidad and Tobago	12%	10%
Morocco	10%	10%



Focus patrimonial : Que faire en 2025 pour abaisser la charge de l'impôt sur le revenu

En France, plusieurs dispositifs fiscaux permettent aux contribuables de réduire leur impôt sur le revenu. Ces mécanismes visent à encourager certains comportements ou investissements jugés utiles pour l'économie ou la société.

En 2025, plusieurs outils sont à votre disposition :

- La souscription d'un Plan d'Épargne Retraite - PER.

Les versements effectués sur un PER sont déductibles de votre revenu imposable, dans la limite d'un plafond annuel. Cette solution est particulièrement avantageuse pour les contribuables situés dans les tranches d'imposition élevées et vous permet de préparer votre retraite dans de bonnes dispositions « fiscales ».

- L'investissement dans les PME - réduction Madelin.

Cela vous permet de réduire votre imposition en souscrivant au capital de PME, au sein de GFI (Forêt) ou au travers de FIP-FCPI.

- D'autres dispositifs permettent de réduire votre charge fiscale.

Faire un don, investir dans l'immobilier (Pinel +), du Girardin ou dans le cinéma. La liste est longue et mérite une analyse détaillée.

Tous ces dispositifs ne s'adressent pas à tout le monde car ils ont leurs propres caractéristiques, avantages et inconvénients. A ce titre, une étude minutieuse de vos attentes et de vos besoins fiscaux est primordiale. Votre interlocuteur habituel chez Philippe Hottinguer Gestion est à votre écoute pour échanger sur ces sujets.

Vos interlocuteurs privilégiés chez **Philippe Hottinguer Gestion** restent à votre disposition pour vous accompagner dans la gestion de vos actifs et dans l'analyse des diverses composantes de votre patrimoine.

Signataire des

