GENERALI | GENERALI WEALTH SOLUTIONS

01 | ACTUALITÉS FINANCIÈRES

L'ÉLÉPHANT DANS LA PIÈCE, ET UN PETIT PARFUM DE LIZ TRUSS

Le mois de mai a vu les tensions entre la Chine et les États-Unis retomber quelque peu, un moratoire de 90 jours ayant pris place sur les droits de douane que les deux pays s'étaient imposés. Bien que cette décision reste temporaire, le scénario du pire s'est éloigné et les marchés financiers ont été rassurés. Ces derniers anticipent désormais que Trump retournera systématiquement sa veste sous la pression et que les contraintes qu'il met sur ses interlocuteurs ne sont que passagères et font partie de sa technique de négociation.

Pourtant, le mois de juin reste toujours chargé d'incertitudes. Le sujet des droits de douane n'est pas clos, puisque les taxes sur les importations américaines sur l'acier et l'aluminium ont été relevées de 25 à 50 %, et que le délai de 90 jours accordé par Trump arrivera à expiration début juillet. Et avec des menaces d'augmentation de 50 % sur les produits en provenance d'Europe, les Américains font du chantage dans le cadre des négociations bilatérales avec l'Union européenne.

Il y a cependant quelques points positifs, notamment pour les actions européennes qui bénéficient d'un pétrole bas, d'une action proactive de la BCE et des perspectives de relances budgétaires en Allemagne. Avec une inflation qui a ralenti en mai à 1,9 % sur un an, la BCE a encore pu baisser ses taux directeurs lors de sa réunion de juin, à 2 %. D'ailleurs, la politique monétaire européenne, après avoir été restrictive pour parvenir à juguler l'inflation, pourrait d'ores et déjà être accommodante : à ce niveau, elle permettrait déjà de stimuler l'activité économique.

Aux États-Unis, Trump reste un obstacle à la baisse des taux de la Fed : ses volte faces et ses coups de pressions ne permettent pas d'y voir clair sur les tendances d'inflation, d'autant que l'emploi reste pour le moment toujours résilient.

En Chine, les pressions restent déflationnistes. Les effets des droits de douane se font largement ressentir avec une chute des exportations à destination des États-Unis de 68 % sur le mois d'avril. Dans le même temps, les exportations à destination de l'Europe ont augmenté de 28 %. Les craintes de voir le marché européen submergé de produits chinois à l'origine destinés au marché américain se matérialisent donc.

Il faut dire qu'en termes d'activité, l'économie mondiale souffre désormais des turbulences liées aux annonces des droits de douane : les indicateurs sont médiocres dans les principales zones, et en ralentissement presque partout.

Mais pour le moment, les yeux se tournent vers la question de la soutenabilité de la dette mondiale et l'éléphant dans la pièce est bel et bien la dette américaine. Les baisses d'impôts promises par Trump pendant sa campagne génèrent un malaise tant chez certains américains que chez les investisseurs. La mise en place de ce plan génèrerait sur 10 ans des déficits cumulés de près de 3 000 milliards de dollars, tandis que la dette fédérale américaine atteint déjà 36 000 milliards – soit 100 000 dollars par habitant – et que le déficit dépassait déjà 6 % en 2024. L'agence de notation Moody's a même retiré en mai à la dette américaine son fameux « triple A », en précisant que le déficit fédéral pourrait représenter 9 % du PIB d'ici à 2035.

L'autre victime collatérale de cette situation est le dollar. Valeur refuge ces dernières années, porté par une économie qui marchait sur l'eau, le dollar subit désormais la défiance des investisseurs envers les actifs américains et la politique budgétaire de Trump. La vigueur relative de l'euro devrait ainsi pénaliser à court terme les entreprises exportatrices européennes.

Il flotte donc aux États-Unis comme un parfum de déjà-vu. La situation n'est pas sans rappeler l'épisode Liz Truss en Angleterre en 2022, où la nouvellement nommée Premier Ministre avait annoncé un « mini budget » basé sur un plan de dépenses dont l'objectif était de relancer la croissance. Seulement voilà, le programme de dépenses ambitieux ne trouvait pas de financement clair, et avait semé la panique sur les marchés : la livre s'était largement dépréciée et les taux d'intérêts avaient flambé, forçant la Banque d'Angleterre à intervenir en urgence. La pression des marchés avait été telle que Liz Truss avait été contrainte de démissionner, 44 jours seulement après son arrivée au 10 Downing Street. De là à affirmer que Trump démissionnera si la pression grandit, il y a un pas que nous ne franchirons pas !

Achevé de rédiger le 9 juin 2025

Principaux indicateurs de marché au 31 mai 2025 (en devises locales).

INDICE	TYPE D'INDICE	COURS	PERFORMANCES (DIVIDENDES ET COUPONS RÉINVESTIS)						
			SUR LE MOIS	DEPUIS LE DÉBUT DE L'ANNÉE 2025	SUR L'ANNÉE 2024	SUR L'ANNÉE 2023	SUR L'ANNÉE 2022	SUR L'ANNÉE 2021	SUR L'ANNÉE 2020
CAC 40	Actions françaises	7 751,19	+3,9 %	+7,7 %	+0,9 %	+20,1 %	-6,7 %	+31,9 %	-5,6 %
STOXX EUROPE 600	Actions européennes	548,67	+5,1 %	+10,7 %	+9,6 %	+16,6 %	-9,9 %	+24,9 %	-2 %
S&P 500	Actions américaines	5 911,69	+6,3 %	+1,1 %	+25,0 %	+26,3 %	-18,1 %	+28,7 %	+18,4 %
MSCI WORLD	Actions mondiales	3 863,48	+6,0 %	-5,2 %	+19,2 %	+24,4 %	-17,7 %	+22,6 %	+16,3 %
BLOOMBERG BARCLAYS EURO AGGREGATE	Obligations d'États et d'entreprises européennes	245,03	+0,2 %	+0,9 %	+2,6 %	+7,2 %	-17,2 %	-2,8 %	+4 %
WTI	Baril de pétrole du Texas	60,79	+6,2 %	+11,0 %	+24,0 %	-11,8 %	+40,5 %	+57,1 %	-20,5 %
EURO/USD	Devises	1,1347	+0,2 %	+9,6 %	-6,2 %	+3,1 %	-5,8 %	-6,9 %	+8,9 %

Sources : GWS, Bloomberg.

02 | STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT

Nous avions anticipé le fait que Trump serait contraint de reculer, et que le stress subi par les marchés début avril pourrait être temporaire. C'est la raison pour laquelle nous avions accru les expositions action au sein de nos solutions de gestion. Deux mois plus tard, le marché est revenu proche de ses plus hauts. Les valorisations sont relativement tendues et le positionnement des investisseurs est plutôt agressif. Dans ce contexte, il nous semble que le potentiel des marchés d'actions est plutôt réduit à court terme, d'autant que les publications économiques pointent vers un ralentissement au cours des prochaines semaines et que les frasques de Trump pourraient revenir sur le devant de la scène.

Concernant les inquiétudes sur la dette, et particulièrement la dette américaine, elles pourraient bien entendu apporter de la volatilité sur les marchés. Cependant, nous ne croyons pas à un « grand soir » et encore moins à une faillite. Si jamais le stress des investisseurs se faisait trop pressant, Trump pourrait une nouvelle fois reculer et, surtout, la Fed agirait immédiatement. Pour ce faire, cette dernière disposerait de deux instruments : des baisses de taux immédiates et rapides et des rachats d'actifs. Nous pensons que ces décisions amèneraient le marché à retrouver du calme rapidement.

Au final, et dans l'attente d'y voir plus clair, nous avons légèrement réduit nos expositions actions ces derniers jours, en prenant des bénéfices sur des positions initiées en avril et qui avaient largement progressé.

Achevé de rédiger le 9 juin 2025

AVERTISSEMENT

Les informations contenues dans ce document non contractuel sont données à titre indicatif et la référence à certains indices est donnée à titre d'illustration. Elles n'ont pas vocation à constituer un conseil en investissement, une recommandation de souscrire un produit ou un service, une offre de souscription ou un acte de démarchage. Elles ne sauraient préjuger des obligations légales d'information et de conseil mises à la charge de l'intermédiaire en assurance.

Les performances passées ne préjugent pas des performances futures et ne sont pas constantes dans le temps.

Les tendances historiques des marchés ne sont pas un indicateur fiable du comportement futur des marchés. Les projections, estimations, anticipations et/ou opinions éventuelles sont préparés sur la base de certaines hypothèses, qui pourront vraisemblablement différer soit partiellement, soit totalement de la réalité. Ces informations sont fournies uniquement à titre d'illustration, elles ont été puisées aux meilleures sources, mais cette précaution n'exclut pas que des risques d'erreurs se soient glissés dans les chiffres indiqués ou les faits relatés.

Generali Wealth Solutions décline toute responsabilité quant à l'utilisation qui pourra être faites des présentes informations. Generali Wealth Solutions avertit le lecteur que le passé n'offre aucune garantie quant à la performance future d'un investissement.

L'ensemble des informations et pistes de réflexion contenues dans ce document sont à usage interne au groupe Generali.

Toute reproduction, représentation, adaptation, traduction et/ou transformation partielle ou intégrale ne pourra être faite sans l'accord préalable de Generali Wealth Solutions.

SG2218GWS-25 - GWS - Juin 2025 - Photo : Getty Images - Le Studio graphique

Generali Wealth Solutions,
2 rue Pillet-Will 75009 Paris. Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro GP - 20000036.
Société par Actions Simplifiée (SAS) au capital de 20 051 520 euros, immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 844 879 049 - TVA Intracommunautaire: FR 96 844 879 049.

GENERALI WEALTH SOLUTIONS