

Chers clients, chers lecteurs,

Le deuxième trimestre 2025 a encore une fois été marqué par l'omniprésence médiatique et économique du président américain Donald Trump. Dès le 2 avril, l'annonce d'une hausse généralisée des droits de douane américains a provoqué une onde de choc sur les marchés mondiaux. Ces mesures, visant explicitement à réduire le déficit commercial américain, ont surtout alimenté un climat d'instabilité commerciale mondiale. Ce retour affirmé au protectionnisme a rappelé les pratiques du début du XXe siècle, plongeant les acteurs économiques dans une incertitude profonde.

Concrètement, les États-Unis ont instauré des droits de douane minimaux de 10% sur toutes les importations, avec des surtaxes spécifiques, notamment sur la Chine (jusqu'à 145%). Cette annonce a entraîné une forte chute des marchés début avril, avant un rebond dès la mi-avril, porté par des investisseurs partis à la chasse aux bonnes affaires. Début mai, Trump a fait machine arrière en instaurant une pause de 90 jours sur les droits de douane excédant 10%, le temps de négocier de nouveaux accords commerciaux. Un accord rapide a été trouvé avec le Royaume-Uni. Par la suite, au gré de ses humeurs, il a de nouveau agité la menace de surtaxes, notamment une taxe de 50% sur les produits européens, avant de reculer une fois encore.

En Ukraine, les pourparlers stagnent, sur fond de soutien américain en déclin. Au Proche-Orient, l'attaque surprise de l'Iran par Israël, mi-juin, a provoqué une hausse des cours du pétrole et une baisse temporaire des marchés. Le bombardement des centrales nucléaires iraniennes par les États-Unis, qui a suivi, n'a cependant ni effrayé durablement les investisseurs ni provoqué une envolée persistante des prix du pétrole. Malgré les annonces contradictoires, l'agressivité verbale de Trump et l'instabilité géopolitique, les marchés boursiers ont fait preuve d'une étonnante résilience. Les investisseurs semblent désormais mieux intégrer l'imprévisibilité du président américain et les incertitudes internationales. L'annonce d'un cessez-le-feu entre Israël et l'Iran apporte également un soutien supplémentaire aux marchés à ce stade.

Sur le plan monétaire, la Banque centrale européenne (BCE) a poursuivi son assouplissement. Elle a abaissé à deux reprises ses taux directeurs de 0,25%, les ramenant à 2%, leur plus bas niveau depuis début 2023. Christine Lagarde, présidente de la BCE, a toutefois précisé que ce cycle de baisse touchait probablement à sa fin, l'inflation étant jugée sous contrôle et proche de l'objectif des 2%.

Aux États-Unis, la Réserve fédérale (Fed) a maintenu ses taux inchangés, entre 4,25% et 4,5% (un niveau stable depuis décembre 2024), conservant une posture restrictive face à une inflation toujours préoccupante, nourrie en partie par la guerre commerciale prolongée et les tensions géopolitiques au Proche-Orient. Ces facteurs renforcent les craintes d'une flambée des prix, notamment dans les secteurs de l'énergie et des biens importés. Toutefois, la Fed prévoit deux baisses de taux d'ici à la fin 2025, mais une seule en 2026.

Malgré un meilleur trimestre écoulé pour les marchés US, les marchés financiers européens ont mieux performé que leurs homologues américains cette année. Cela s'explique par une perception plus favorable des initiatives politiques européennes, notamment le renforcement des investissements dans la défense et les infrastructures.

Du côté des matières premières, l'or a conservé son rôle de valeur refuge dans ce climat incertain, même si sa progression a été moins marquée qu'au premier trimestre (+25,9% depuis le début de l'année). Le pétrole a connu une volatilité importante, nourrie par les tensions géopolitiques croissantes et les craintes sur la demande mondiale (-9,4% en 2025). Quant au dollar, il a poursuivi sa baisse (-13,8% depuis le 1er janvier), affaibli par les incertitudes entourant la politique commerciale et budgétaire de Trump.

Les mois à venir s'annoncent incertains. Aux États-Unis, les droits de douane pourraient alimenter une pression haussière sur les prix.

Toutefois, nous ne pouvons exclure que les négociations commerciales finissent par aboutir à des « deals » favorables aux États-Unis et acceptables pour leurs principaux partenaires.

Dans ce contexte, nous maintenons pour le moment notre niveau d'exposition aux actifs risqués.

Dans la mesure du possible, nous veillons à limiter l'exposition non couverte au dollar à 15% dans nos portefeuilles. En effet, les craintes de la guerre commerciale associées à la volonté non dissimulée du gouvernement américain de voir sa devise s'affaiblir davantage rendent l'évolution du dollar délicate à court terme.

Évolution des principaux marchés en 2025

	Juin 2025	2025 YTD
EURO STOXX 50	-1,18%	8,32%
STOXX Europe 600	-1,33%	6,65%
BEL 20	-0,58%	4,96%
S&P 500	4,96%	5,50%
S&P 500 Equal Weight	3,01%	3,83%
NASDAQ 100	6,27%	7,93%
NIKKEI 225	6,64%	1,49%
HANG SENG	3,36%	20,00%
MSCI EMERGING	5,65%	13,70%
MSCI WORLD	4,22%	8,59%

Charles BOK
Administrateur délégué

Fabien PLANCCQ
Senior Wealth Manager