

COMMENTAIRE MENSUEL JANVIER 2025

L'événement le plus marquant de ce début d'année a été l'investiture de M. Trump en tant que président des États-Unis, qui pose d'immenses défis à l'économie américaine et, plus important encore, au reste du monde. La croissance économique américaine a terminé l'année 2024 légèrement en dessous du rythme annualisé de 3 %, mais avec une contribution significative de la demande intérieure finale, qui augmente d'environ 3 % en rythme annualisé. On parle beaucoup de l'exceptionnalisme américain avec leurs sociétés à rayonnement planétaire mais on oublie également que l'immigration a contribué de manière significative la croissance américaine pour près d'un point de pourcentage du PIB ces dernières années. Trump va évidemment tout faire pour stopper l'immigration et du coup faire décoller l'inflation (le dernier chiffre de janvier est d'ailleurs supérieur aux attentes avant les mesures implémentées). Principal pilier de la politique de Trump, les droits de douane sont considérés comme des instruments de sécurité nationale et en plus de croire en la nécessité des droits de douane pour rééquilibrer les comptes extérieurs, le président espère remplir les caisses de l'état. Le graphique 1 en page 2 montre la décomposition du chiffre de l'inflation par les services et les biens. Nous constatons qu'aujourd'hui uniquement les services contribuent positivement car les déséquilibres liés à la crise du Covid ont été rééquilibrés sur la partie biens et énergie.

Sur les marchés, alors que la nouvelle de « DeepSeek » a finalement été assez rapidement atténuée grâce à de bons résultats des Big Tech, les investisseurs ont été plus récompensés en Europe ou le marché a progressé plus qu'aux US pour une fois (paradoxe en termes de nouvelles car l'Europe tremble sur les mesures mises en place outre-Atlantique). Toutefois, votre serviteur a participé à un panel sur les petite capitalisations Européennes, et le constat était que sur les 25% du chiffre d'affaires qui est sur les USA, une bonne majorité est dans les services (non touchés par les mesures) et que le reste est produit sur place (mais comptabilisé comme exportation pour une entreprise Européenne). Au final moins de 10% du chiffre d'affaires serait soumis aux nouvelles conditions. D'autre part, le graphique 2 en page 2 montre la relation commerciale avec les Etats-Unis pour un certains nombres de pays. On voit que des pays comme l'Allemagne dont le chiffre est de 50% seront ciblés (cela veut dire que l'Allemagne exporte deux fois plus qu'elle n'importe des USA).

Il n'en reste pas moins que l'Europe stagnante perd du terrain face à la Chine sur les marchés mondiaux. Le modèle de croissance européen, basé sur un secteur industriel puissant alimenté par le gaz russe bon marché, s'est effondré. L'Union européenne présente un enchevêtrement de réglementations et d'obstacles au développement et n'a pas réussi à intégrer véritablement ses 27 marchés distincts, notamment dans les secteurs de la finance et des services. C'est pourquoi, malgré l'importance de son marché de consommation important, l'Europe prend de plus en plus de retard, comme en témoignent la productivité et le niveau de vie. Sans capacité fiscale significative au niveau supranational, et avec sa plus grande économie (l'Allemagne) toujours idéologiquement opposée à l'utilisation de sa capacité fiscale, l'Europe ne pourra pas sortir de cette stagnation. Par conséquent, il ne reste qu'une seule voie pour relancer l'activité économique : l'assouplissement monétaire par la Banque centrale européenne, ce qui aurait tendance à faire baisser l'euro.

Un fait marquant de la politique à long terme de la Chine est le développement de nouvelles capacités de production électrique par le biais du nucléaire. Alors que l'Allemagne avait une des productions les plus importantes elle est désormais nulle alors que la Chine va être numéro 1 mondiale avec la mise en place de nouvelles centrales (voir graphique 3 en page 3).

ALLOCATION EQUILIBREE

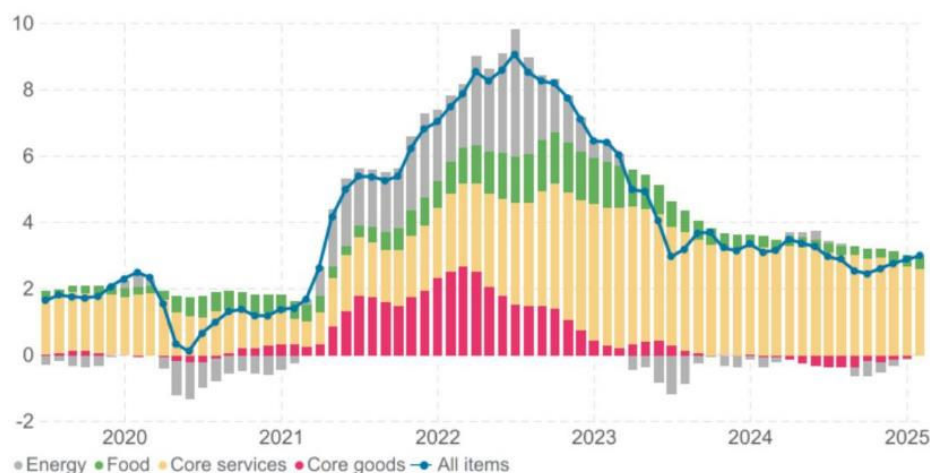
		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2025*
Short term investments	8%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	3,0%	0	0%	4%	0,25%
Cash deposits (USD)		USD	4,0%	0	0%	4%	0,33%
Fixed Income	35%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6,0%	0,5	1%	5%	3,13%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	6,0%	0,3	3%	4%	0,22%
QUAERO YIELD OPPORT-A EUR		EUR	4,5%	0,5	1%	6%	1,66%
LEMANIK SICAV SPIRIN EUR-B		USD	5,0%	0,7	0%	5%	0,33%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	8,0%	0,7	0%	5%	0,55%
ARCANO EUROPEAN INCOME FUND		USD	7,0%	0,5	0%	5%	0,36%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	5,0%	0,5	1%	5%	0,38%
Equities	33%						
MEMNON EUROPEAN FUND		EUR	4,0%	0,7	8%	4%	7,18%
QUAERO LUX-INFRA SECURITIES		EUR	3,0%	0,7	1%	4%	-0,74%
MEMNON OPPORTUNITY FUND (MIDCAPS)		EUR	4,0%	0,7	1%	4%	2,72%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2,0%	1	1%	4%	6,17%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2,0%	0,35	6%	3%	0,20%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3,0%	0,8	0%	3%	5,53%
R-CO VALOR EQUITY FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	2%	4,55%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3,0%	0,8	6%	4%	-6,36%
ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH		EUR	2,0%	0,8	1%	5%	4,12%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	3,0%	0,6	1%	6%	0,27%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	3,0%	0,6	2%	6%	-0,03%
Alternative Investments	12%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0,0%	0,3	3%	4%	3,30%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		USD	2,0%	0,2	3%	4%	-0,45%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3,0%	1	3%	4%	-0,86%
Correlation to the Equity markets (Beta)	56,55%		EUR exposur	70%	(90% after hedging)		
Expected Annual Return (EUR)	7,91%		USD exposur	30%	(15% after hedging)		
Performance EUR balanced account 2025	1,29%						
Performance CHF balanced account 2025	1,53%						

* Performance 2025 as of 31.01.2025

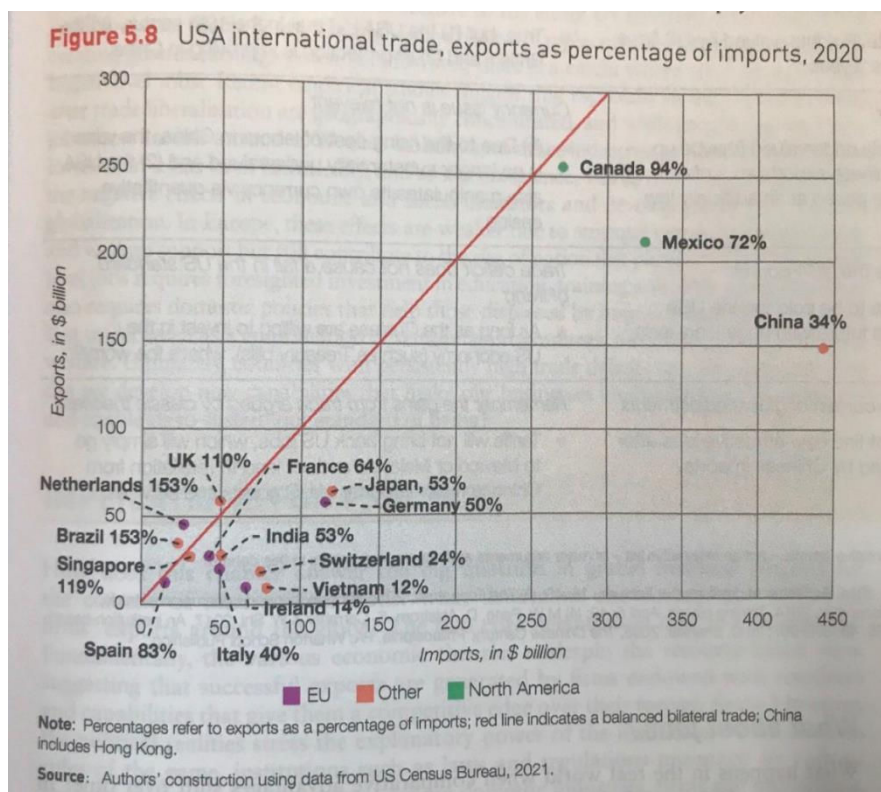
GRAPHIQUE 1 (CPI – inflation conso - USA 2020-2024)

Contributions to CPI inflation

Year-over-year percentages



GRAPHIQUE 2 (ratio commerce extérieur USA / reste du monde 2020)



GRAPHIQUE 3 (Puissance nucléaire Allemagne et Chine 1970-2025)

