

En février, nous avons examiné les causes de la surperformance de l'Europe par rapport aux États-Unis depuis le début de l'année. La seconde moitié du mois de mars a toutefois été caractérisée par le retour d'une attitude plus prudente sur le marché, l'attention des investisseurs étant centrée sur les communications des banques centrales et l'annonce de la Journée de la libération du 2 avril. Les informations contradictoires en provenance de la Maison Blanche ont réduit la visibilité et, par conséquent, augmenté le risque de baisse, non seulement pour l'économie américaine, mais aussi pour les perspectives mondiales.

Les marchés qui avaient auparavant considéré la menace tarifaire comme une manœuvre tactique plutôt que comme un risque réel ont été pris au dépourvu. D'aucuns pourraient faire valoir que la stratégie tarifaire est logique pour les États-Unis, car il s'agit d'une tentative attendue depuis longtemps pour réduire les déficits commerciaux massifs et la dette du pays. Toutefois, cette stratégie a déclenché un changement radical de sentiment. Le graphique 2 de la page 3 montre l'évolution sur trois mois des taux américains et allemands. Nous constatons que la prime de risque américaine augmente en raison des retraits massifs d'argent et de leur réallocation (l'or en étant le principal bénéficiaire). La probabilité d'une récession américaine est passée de près de zéro à près de 50 %. Le graphique 1 de la page 2 illustre l'évolution des conditions financières aux États-Unis. La pire depuis l'époque de Covid.

Un autre point d'intérêt depuis l'investiture de Trump a été la faiblesse inattendue du dollar (comme le montre le graphique 2) malgré la mise en place de tarifs douaniers plus élevés qu'initialement prévu. La théorie économique suggère que l'imposition de tarifs douaniers devrait conduire à une appréciation du taux de change réel dans le pays qui les applique. Il se peut que l'anticipation massive des importations au cours du premier trimestre, visant à anticiper l'imposition de droits de douane, ait exercé une pression sur la vente de dollars, contribuant ainsi à la récente dépréciation de la monnaie.

En Europe, l'Allemagne a annoncé un important programme budgétaire au début du mois de mars. Ce programme vise à relever deux défis à long terme : renforcer la capacité militaire de l'Allemagne face à un éventuel retrait des États-Unis et augmenter les investissements publics dans les infrastructures. Dans le secteur militaire, la capacité de production nationale est limitée et M. Trump a également menacé de réduire considérablement la présence militaire américaine en Europe. Dans le cas des infrastructures, le déploiement des investissements n'est pas à escompter à court terme car il implique une planification détaillée des projets à long terme.

L'Asie de l'Est est l'une des régions qui a bénéficié de la concentration des droits de douane en début de période, et dont les économies ont maintenu une croissance solide malgré l'incertitude liée aux droits de douane mondiaux. Toutefois, cette dynamique positive risque de s'estomper rapidement, ce qui pose un risque important de ralentissement économique dans la région.

Alors, où en sommes-nous en termes d'allocation d'actifs ? Les enquêtes de sentiment montrent que les investisseurs sont très déprimés et que les marchés américains ont baissé de 20 % (30 % pour un investisseur basé en Europe si l'on tient compte de la dépréciation de la monnaie). Les actifs américains se négocient toujours à des valorisations élevées et le ratio achat/vente des initiés des entreprises est à peine au niveau neutre. L'incertitude pourrait donc s'accroître jusqu'à ce que de nouveaux accords commerciaux soient signés avec les principaux partenaires au cours de la période de 90 jours. Nous avons légèrement augmenté notre allocation aux actifs risqués, mais nous sommes heureux que nos fonds alternatifs et nos fonds à revenu fixe stabilisent les portefeuilles cette année, alors que les actions traversent une période difficile.

ALLOCATION EQUILIBREE

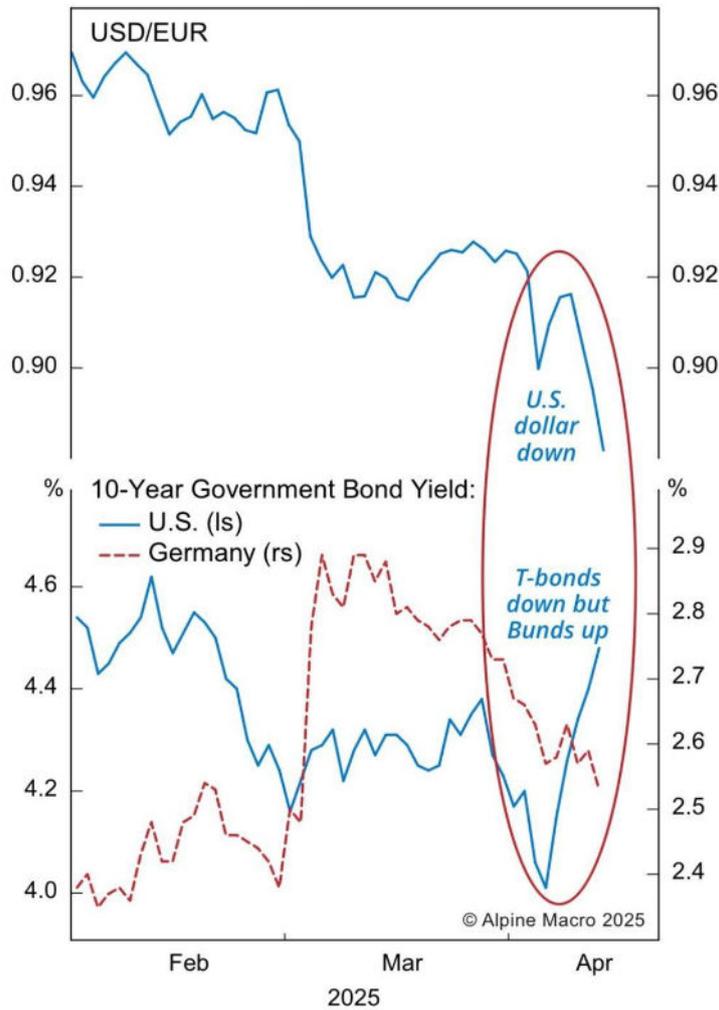
		Currency	Yield	Beta	Alpha	Weight	Perf 2025*
Short term investments	8%						
Cash deposits & Docus (EUR)		EUR	3,0%	0	0%	4%	0,25%
Cash deposits (USD)		USD	4,0%	0	0%	4%	0,33%
Fixed Income	35%						
MFM CONVERT BONDS OPPORTUNITIES		EUR	6,0%	0,5	1%	5%	0,36%
CORUM BUTLER LONG SHORT CREDIT		EUR	6,0%	0,3	3%	4%	0,10%
QUAERO BOND OPPORTUNITY X EUR		EUR	4,5%	0,5	1%	6%	-0,18%
LEMANIK SICAV SPIRIN EUR-B		USD	5,0%	0,7	0%	5%	1,55%
QUASAR EM HIGH YIELD FUND B		USD	8,0%	0,7	0%	5%	-1,58%
ARCANO EUROPEAN INCOME FUND		USD	7,0%	0,5	0%	5%	0,22%
R-CO VALOR BOND OPPORTUNITY		EUR	5,0%	0,5	1%	5%	1,11%
Equities	33%						
MEMNON EUROPEAN FUND		EUR	4,0%	0,7	8%	4%	-1,34%
QUAERO LUX-INFRA SECURITIES		EUR	3,0%	0,7	1%	4%	-7,50%
MEMNON OPPORTUNITY FUND (MIDCAPS)		EUR	4,0%	0,7	1%	4%	-10,88%
RAYMOND JAMES BEST PICKS		USD	2,0%	1	1%	4%	-3,93%
KIRAO MULTICAPS ALPHA-C EUR		EUR	2,0%	0,35	6%	3%	-7,80%
MAINFIRST GLOBAL DIVIDEND STARS		EUR	3,0%	0,8	0%	3%	-8,57%
R-CO VALOR EQUITY FUND		EUR	2,0%	0,8	1%	2%	-7,20%
FOURTON SILKKITIE ASIA		EUR	3,0%	0,8	6%	4%	-14,41%
ORBIS SICAV-GLBL EQ FD-INVSH		EUR	2,0%	0,8	1%	5%	-13,39%
Asset Allocation	12%						
ACCI DMP- DIVERSIFIED B2		EUR	3,0%	0,6	1%	6%	-3,48%
SEXTANT GRAND LARGE-A		EUR	3,0%	0,6	2%	6%	-4,01%
Alternative Investments	12%						
DCM SYSTEMATIC FUND		USD	0,0%	0,3	3%	4%	1,97%
RAM LUX SYS-LNG/SH EUR EQ-B		USD	2,0%	0,2	3%	4%	3,64%
INVENOMIC US EQUITY LONG/SHORT		USD	3,0%	1	3%	4%	3,03%
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	-2,83%						
Performance CHF balanced account 2025	-3,17%						

* Performance 2025 as of 05.04.2025

GRAPHIQUE 1 (Conditions financières - USA 2020-2025)



GRAPHIQUE 2 (cours de change et taux sur 3 mois)



GRAPHIQUE 3 (Nasdaq bullish % indicateur sentiment 2010-2025)

