

Flash

Analyse des accords commerciaux entre le Royaume-Uni et les États-Unis

Points Clés

1. **La prudence est de mise** - l'enthousiasme autour de l'accord commercial entre le Royaume-Uni et les États-Unis reste mesuré. Loin d'un tournant décisif, il confirme plutôt la complexité et la longévité des négociations commerciales.
2. **Triplé commercial** - Bien que les détails de l'accord américain soient décevants, ils contribuent à lever certaines incertitudes. Plus significatif encore, le Royaume-Uni a récemment conclu deux autres accords majeurs, avec l'Inde et l'Union européenne. Ces partenariats devraient constituer des moteurs de croissance à long terme.
3. **Garder le cap** - Nous restons Positif sur les actions britanniques, car elles offrent des valorisations attractives et une hausse des rendements des dividendes.

Les bonnes nouvelles peuvent prendre du temps

Le président américain Donald Trump a récemment annoncé un « accord commercial majeur » avec le Royaume-Uni. La réaction des marchés a pourtant été plutôt mesurée. Nous pensons que les investisseurs ont eu raison de tempérer leur enthousiasme, car cet accord était probablement le plus facile à conclure. Et pourtant, il aura fallu cinq ans pour l'obtenir. Initiés en 2020 sous la première administration Trump, les pourparlers se sont poursuivis malgré les changements d'administration. Malgré les déclarations optimistes de l'ancienne première ministre britannique Liz Truss en 2021, qui affirmait que « la majorité du texte était finalisée », quatre années supplémentaires auront été nécessaires pour concrétiser l'accord.

Le bonheur des uns fait le malheur des autres

L'accord commercial n'offre guère plus de visibilité aux investisseurs quant à l'évolution des négociations commerciales plus larges liées aux droits de douane pour les partenaires américains, car il n'a rien à voir avec des tarifs réciproques. On est loin du « grand accord commercial complet et exhaustif » vanté par Donald Trump.

Tout aussi important, les droits de référence de 10 % resteront en place, ce qui constitue une autre preuve que l'ère du commerce mondial (largement) exempt de droits de douane semble révolu. Cela souligne seulement que même pour les accords les plus attendus, le temps pour les conclure reste un facteur déterminant.

Le Royaume-Uni est le véritable vainqueur des accords commerciaux

Nous considérons que cet accord renforce notre opinion positive sur les actions britanniques, dans la mesure où il réduit l'incertitude. Plus important encore, il ne s'agit que d'un épisode parmi une série de bonnes nouvelles pour les relations commerciales du Royaume-Uni. Début mai, les Britanniques ont annoncé un accord de libre-échange (ALE) avec l'Inde, l'un des plus significatifs depuis le Brexit. Au cœur de cet accord figurent des réductions tarifaires massives : l'Inde s'est engagée à réduire ou supprimer les droits de douane sur 90 % des lignes de produits exportées par le Royaume-Uni, et 85 % d'entre elles deviendront totalement exonérées de droits dans un délai de dix ans. Selon les projections du gouvernement britannique, cet accord pourrait accroître les échanges bilatéraux de 25,5 milliards de livres sterling et augmenter le PIB du Royaume-Uni de 4,8 milliards de livres par an à long terme.

Les résultats du sommet UE-Royaume-Uni du 19 mai constitue un autre moteur de croissance à long terme. Le Royaume-Uni y a acté la refonte la plus significative de ses relations commerciales et de défense avec l'Union européenne depuis le Brexit. L'accord, de grande envergure, prévoit notamment une réduction des restrictions pour les exportateurs alimentaires britanniques et les visiteurs européens, ainsi qu'un nouvel accord controversé sur la pêche. Mais l'élément clé reste le pacte de sécurité et de défense, qui permettra au Royaume-Uni de faire partie des achats conjoints européens et ouvrira la voie à la participation de ses entreprises à un programme de 150 milliards de livres pour réarmer l'Europe. Cet accord devrait ajouter près de 9 milliards de livres à l'économie britannique d'ici 2040 et contribuer à atténuer les effets négatifs des hausses tarifaires américaines.

Stephan Kemper

Chief Investment Strategist
BNP Paribas Wealth Management-
Private Banking Germany



Edmund Shing, PhD

Global CIO
BNP Paribas Wealth Management



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

Garder le cap – Voir les actions britanniques sur le long terme

Qu'est-ce qui rend le FTSE 100 si attractif ?

Nous réitérons notre opinion positive sur les actions britanniques. Sa dépendance à l'égard de la croissance globale est parmi les plus faibles d'Europe et même en dessous de l'indice S&P 500 (voir graphique 1). Cela constitue un amortisseur dans un environnement de ralentissement de la croissance mondiale. Ainsi, le FTSE 100 a surperformé les actions américaines et européennes lors de la majorité des corrections du S&P 500 depuis 1990 (voir tableau 1). Ce constat est d'autant plus pertinent que nous maintenons une opinion négative sur les actions américaines. Par ailleurs, la corrélation entre le FTSE 100 et le pétrole s'est atténuée récemment (voir graphique 2). De même, la relation historique entre la performance relative du FTSE et le dollar américain semble s'être affaiblie. Bien qu'une part importante des bénéfices des entreprises britanniques soit libellée en dollars, la récente faiblesse du billet vert ne s'est pas traduite par une sous-performance significative (voir graphique 3). Enfin, les actions britanniques présentent une décote de valorisation notable par rapport à leurs homologues mondiaux. Le FTSE 100 se négocie avec une décote de 33 % par rapport au MSCI World, sur la base du ratio cours/bénéfices à 12 mois. Ce niveau correspond au rang percentile 33, indiquant que les valorisations restent dans la fourchette historique basse. En parallèle, le FTSE 100 continue d'offrir un rendement du dividende attractif, supérieur de 1,75 point de pourcentage à la moyenne mondiale (voir graphique 4), un niveau conforme à sa moyenne de long terme.

GRAPHIQUE 1 : LE FTSE EST MOINS DÉPENDANT DE LA CROISSANCE DES ÉCHANGES COMMERCIAUX

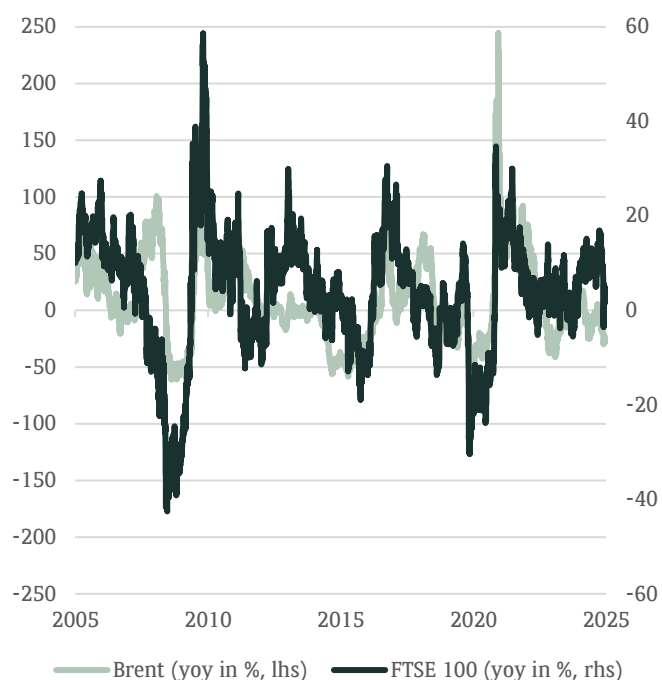


Source : BNP Paribas, Goldman Sachs

TABLEAU 1 : LE FTSE TEND À SURPERFORMER PENDANT LES CORRECTIONS MONDIALES

Début	Fin	Performance du S&P 500	Performance du FTSE 100	Performance de EuroSTOXX 50
02.01.1990	30.01.1990	-10%	-5%	-3%
16.07.1990	11.10.1990	-20%	-13%	-23%
07.10.1997	27.10.1997	-11%	-9%	-10%
17.07.1998	31.08.1998	-19%	-15%	-19%
16.07.1999	15.10.1999	-12%	-10%	-8%
24.03.2000	09.10.2002	-49%	-44%	-60%
27.11.2002	11.03.2003	-15%	-17%	-27%
09.10.2007	09.03.2009	-57%	-46%	-59%
23.04.2010	02.07.2010	-16%	-15%	-14%
29.04.2011	03.10.2011	-19%	-16%	-29%
21.05.2015	25.08.2015	-12%	-13%	-13%
03.11.2015	11.02.2016	-13%	-13%	-22%
26.01.2018	08.02.2018	-10%	-6%	-7%
20.09.2018	24.12.2018	-20%	-9%	-13%
19.02.2020	18.03.2020	-29%	-32%	-38%
03.01.2022	12.10.2022	-25%	-8%	-23%
31.07.2023	27.10.2023	-10%	-5%	-10%
19.02.2025	08.04.2025	-19%	-9%	-13%
Moyenne		-20%	-16%	-22%
Médiane		-18%	-13%	-17%

GRAPHIQUE 2 : LE FTSE ÉTAIT AUTREFOIS LIÉ AU PRIX DU PÉTROLE

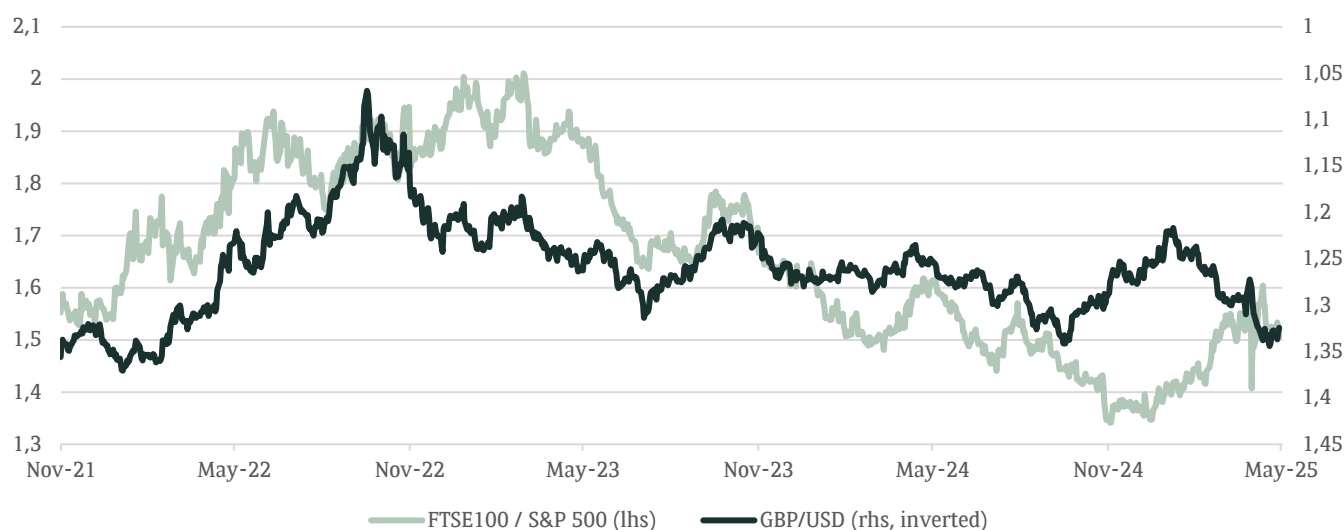
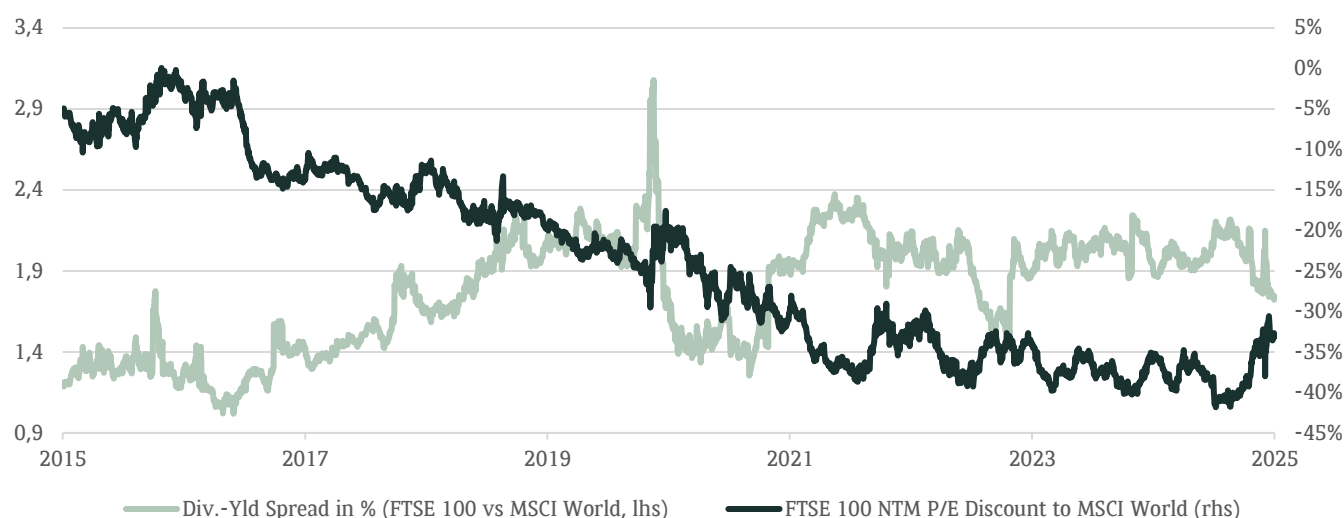


Source : BNP Paribas, Bloomberg



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change

GRAPHIQUE 3 : PERFORMANCE RELATIVE DÉCOUPLÉE DES DYNAMIQUES DES EFFETS DE CHANGE**GRAPHIQUE 4 : LA VALORISATION DU FTSE APPARAÎT ATTRACTIVE PAR RAPPORT À L'INDICE MSCI WORLD****L'ÉQUIPE DE LA STRATÉGIE D'INVESTISSEMENT****FRANCE**

Edmund SHING
Global Chief Investment Officer

Isabelle ENOS
Senior Investment Advisor

Charles GIROT
Senior Investment Advisor

ITALIE

Luca IANDIMARINO
Chief Investment Advisor

BELGIQUE

Philippe GIJSELS
Chief Investment Advisor

Alain GERARD
Senior Investment Advisor, Equities

Patrick CASSELMAN
Senior Investment Strategist, PRB

ALLEMAGNE

Stephan KEMPER
Chief Investment Strategist

LUXEMBOURG

Guy ERTZ
Deputy Global Chief Investment Officer

Edouard DESBONNETS
Senior Investment Advisor, Fixed Income

ASIE

Prashant BHAYANI
Chief Investment Officer, Asia

Grace TAM
Chief Investment Strategist



RETROUVEZ-NOUS SUR LES RÉSEAUX SOCIAUX



wealthmanagement.bnpparibas

DISCLAIMER

La présente communication commerciale est réalisée par le Métier Wealth Management de BNP Paribas, Société Anonyme française au capital de 2 261 621 342 Euros, ayant son siège social au 16 bd des Italiens 75009 Paris – France, immatriculée au RCS Paris sous le numéro 662 042 449, supervisée et agréée en tant que banque par la Banque Centrale Européenne (« BCE ») et en France par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de résolution (« ACPR ») et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») (ci-après « BNP Paribas »).

En tant que communication commerciale, il ne s'agit pas d'un document contractuel ou d'une communication contenant des informations requises par une quelconque réglementation, et elle n'est pas suffisante pour prendre une décision d'investissement. Cette communication n'a pas été produite conformément aux contraintes réglementaires garantissant l'indépendance de l'analyse financière. Elle n'a pas été soumise à l'AMF ou à une autre autorité de marché. La présente communication est confidentielle et destinée uniquement à une utilisation par les personnes auxquelles cette communication est remise. Elle ne doit pas être distribuée, publiée, reproduite ou divulguée en tout ou en partie à d'autres parties, ni être citée ou mentionnée dans un quelconque support sans le consentement préalable de BNP Paribas.

La présente communication est établie à des fins d'information uniquement et ne constitue pas une offre, une sollicitation, ou un conseil d'investissement, dans un État ou une juridiction dans lequel une telle offre, sollicitation ou conseil n'est pas autorisé, ou auprès de personnes à l'égard desquelles une telle offre, sollicitation ou conseil est illégal. Elle ne constitue pas la base d'un investissement ou ne peut être invoquée à l'égard d'un tel investissement. Elle n'est pas et ne devrait en aucun cas être considérée comme un prospectus. Pour les besoins des présentes, « BNP Paribas » désigne BNP PARIBAS SA ainsi que ses filiales et succursales.

Les informations fournies ici ont été obtenues de sources publiques ou non publiques qui peuvent être considérées comme fiables, et bien que toutes les précautions raisonnables aient été prises pour préparer la présente communication, BNP Paribas ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie, expresse ou implicite, quant à son exactitude ou à son exhaustivité et n'accepte aucune responsabilité pour toute inexactitude, erreur ou omission, ni aucune responsabilité quant à l'utilisation ou à la confiance accordée à cette communication ou à toute partie de l'information qu'elle contient. BNP Paribas ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant au succès, à la rentabilité, au rendement, à la performance, au résultat, à l'effet, aux conséquences ou aux avantages (juridiques, réglementaires, fiscaux, ou

financiers) attendus ou prévus de tout service, produit ou investissement. Les investisseurs ne doivent pas donner une confiance excessive aux informations historiques théoriques relatives aux performances historiques théoriques. La présente communication peut faire référence à des performances historiques : les performances passées ne présagent pas des performances futures.

L'information contenue dans cette communication a été rédigée sans prendre en compte votre situation personnelle et notamment votre situation financière, votre profil de risque et vos objectifs d'investissement. Avant d'investir, l'investisseur doit comprendre entièrement les risques, notamment tout risque de marché lié à l'émetteur, les mérites financiers et l'adéquation d'un tel investissement et consulter ses propres conseillers juridiques, fiscaux, financiers et comptables avant de prendre une décision d'investissement. Tout investisseur doit comprendre pleinement les caractéristiques de la transaction et, s'il n'en dispose pas autrement, être financièrement en mesure de supporter la perte de son investissement et vouloir accepter ce risque. L'investisseur doit se rappeler que la valeur d'un investissement ainsi que les revenus qui en découlent peuvent évoluer à la hausse comme à la baisse et que les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Tout investissement est soumis à la lecture préalable et à la compréhension de la documentation d'investissement, en particulier celle qui décrit en détail les droits et devoirs des investisseurs et les risques inhérents à l'investissement. Par conséquent, les investisseurs potentiels ne doivent pas se fier à des informations qui ne figurent pas dans la documentation d'investissement. En l'absence de toute disposition écrite, BNP Paribas n'agit pas en qualité de conseiller financier de l'investisseur pour ses opérations.

Les informations, opinions ou estimations figurant dans cette communication reflètent le jugement de leur auteur au jour de sa rédaction ; elles ne doivent ni être considérées comme faisant autorité ni être substituées par quiconque à l'exercice de son propre jugement, et sont susceptibles de modifications sans préavis. Ni BNP Paribas ni toute entité du groupe BNP Paribas ne pourra être tenue pour responsable des conséquences pouvant résulter de l'utilisation des informations, opinions ou estimations contenues dans la présente communication.

En recevant ce document, vous acceptez d'être lié par les limitations ci-dessus.

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Photos de Getty Images



BNP PARIBAS
WEALTH MANAGEMENT

La banque
d'un monde
qui change