

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

CHAQUE LUNDI, RETROUVEZ NOTRE POINT HEBDOMADAIRE SUR LES MARCHÉS FINANCIERS ET L'ACTUALITÉ



Le piège de Thucydide

Lundi 10 février 2025

Alors que la semaine dernière a débuté sous le signe de l'inquiétude face aux annonces de Donald Trump sur les tarifs douaniers, les marchés ont finalement su absorber ces tensions et se tourner vers des perspectives plus optimistes.

Le concept de « piège de Thucydide », bien connu en relations internationales, nous éclaire sur la stratégie de Donald Trump. Bien qu'entrecoupé par des saillies plus ou moins drôlatiques voire des dérives dont lui seul a le secret, le fil conducteur de la guerre commerciale lancée tous azimuts par le président américain est simple : soumettre ses alliés (cf. le sort réservé aux membres de l'ACEUM) et dépasser la Chine notamment dans les domaines de haute technologie (IA, computation quantique...) en parvenant, si possible, à tuer sa compétitivité internationale (d'abord sur le terrain des droits de douane pour lutter contre la structure chinoise de bas coûts et de dumping social et, si possible, sur le terrain monétaire, à l'instar de ce que les USA ont fait au Japon en 1985). Pour décrypter (et relativiser) les sorties de Donald Trump sur la sphère économique et financière, il convient de prêter l'oreille à son Secrétaire du Trésor, Scott Bessent, un émule bien connu de George Soros, qui résume parfaitement la tactique de négociation de Donald Trump : « My general view is that at the end of the day, he's a free trader. It's escalate to de-escalate. ».

Dans ce jeu d'influence, l'Europe risque de devenir un simple spectateur, voire un terrain de confrontation indirecte entre les États-Unis et la Chine, notamment sur des secteurs clés comme les terres rares, dont l'Ukraine détient des ressources stratégiques. Certains projets européens comme « Current AI » montrent néanmoins une volonté de réagir, mais leur impact reste limité face à l'ampleur des moyens mobilisés par les grandes puissances.

En ce mois de février, et sans aucun rapport avec le Nouvel An chinois, nous restons constructifs tactiquement sur la Chine en raison des valorisations attrayantes et des soutiens politiques attendus. Toutefois, structurellement, si l'on s'intéresse à un indicateur clé comme les revenus fiscaux du gouvernement, ils ressortent en baisse de 3,4 % en 2024 par rapport à l'année précédente et l'on peut légitimement douter de la solidité de la croissance en valeur de la Chine, d'autant plus qu'elle est clairement en phase de déflation (avec une crise immobilière sévère, une demande intérieure en berne, la dette inquiétante de certains gouvernements locaux, et surtout une entrée en guerre économique qui a un effet déflationniste certain via la subvention par le gouvernement des exportations des surcapacités industrielles vendues à perte). Enfin, du côté des marchés émergents, l'Inde, après plusieurs années de forte progression, montre des signes de ralentissement. Des valorisations élevées combinées à une dynamique de croissance moins marquée pourraient freiner son élan. Dans ce contexte de guerre commerciale, un autre sujet géopolitique de premier plan est en discussion. Donald Trump a relancé les négociations avec Vladimir Poutine pour tenter de mettre fin au conflit en Ukraine, un engagement pris durant sa campagne. La fin du conflit serait évidemment bénéfique, tant pour l'Ukraine que pour la stabilité régionale. Toutefois, sur le plan économique, si ces négociations devaient se limiter à un dialogue bilatéral entre la Maison Blanche et le Kremlin, les intérêts européens pourraient être relégués au second plan. Entre tensions commerciales, négociations internationales et avancées technologiques, l'année s'annonce riche en défis et en bouleversements. Malgré ces turbulences, les marchés ont une fois de plus démontré leur résilience. Le CAC 40 est repassé au-dessus des 8 000 points, tandis que le DAX a atteint un nouveau sommet historique. Aux États-Unis, le S&P 500 est bien résisté, porté par l'optimisme persistant autour de l'IA et l'adaptation progressive des investisseurs aux politiques de Trump. Pour finir sur une note optimiste : 77 % des entreprises du S&P 500 ayant publié leurs résultats pour le quatrième trimestre ont dépassé les attentes du consensus, avec un taux de croissance moyen de 16,4 % des BPA (contre 11,9 % pour les estimations).

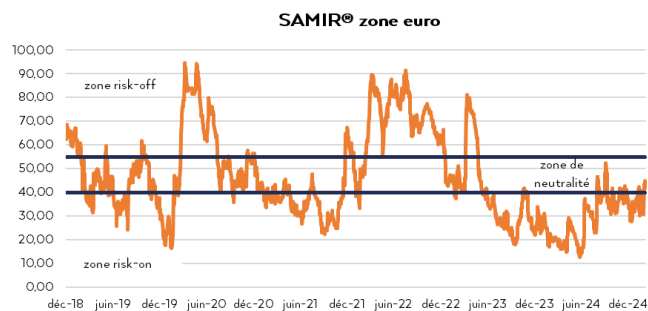
Performance des marchés en 2025

Classe d'actifs	Performance 2025	Performance sur la semaine
OR	9,0%	2,2%
Euro Stoxx 50 (NR)	8,9%	0,7%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	3,2%	1,4%
Obligations émergentes (devises locales)	2,6%	0,5%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	2,6%	-0,2%
Crédit HY Etats-Unis	1,4%	0,0%
Obligations Etat Etats-Unis	1,1%	0,4%
Crédit IG Etats-Unis	1,0%	0,4%
Crédit IG euro	0,9%	0,3%
Crédit HY euro	0,9%	0,3%
Obligations Etat Italie	0,7%	0,6%
Euro - Livre sterling	0,6%	-0,4%
Obligations Etat Allemagne	0,3%	0,6%
Euro - Dollar	-0,3%	-0,3%
Pétrole	-1,0%	-2,1%
Actions japonaises (Topix TR)	-1,7%	-1,8%

Nos vues de marchés

	Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	Etats-Unis				
	Europe				
	Chine				
	EM <small>Asie ex. Chine Latam</small>				
Obligations	Taux cœurs				
	Taux périphériques				
	Obligations High Yield				
	Obligations sub. Financières				
Devises	EM <small>Asie Latam</small>				
	Euro - Dollar				
Matières premières	Euro - Livre sterling				
	Pétrole				
	Or				

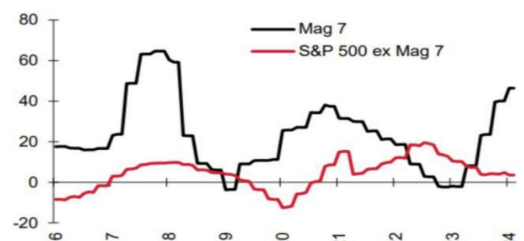
Notre indicateur de risque : Risk-on



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, RBC

Le graphique de la semaine

Capital expenditure growth for the Magnificent 7 has been very strong, but is weakening elsewhere



Source : RBC

AURISGESTION - Société de gestion de portefeuille

Auris Gestion est agréée par l'AMF (<http://www.amf-france.org/>) sous le n°GP-04000609
Siège social : 153 BOULEVARD HAUSMANN 75008 PARIS, FRANCE
« Salamandre by Auris Gestion » est une dénomination commerciale du groupe Auris Gestion.
E-mail : contact@aurisgestion.com

Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 10 février 2025. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 7 février 2025.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Auris Gestion considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-1-5° du Code monétaire et financier.