

LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



L'OCCIDENT DIVISÉ

Lundi 3 mars 2025

Les échanges entre Kiev et Washington semblaient aller bon train la semaine dernière. Les États-Unis et l'Ukraine envisageaient de créer un fonds de reconstruction destiné à exploiter les ressources du pays, qui représentent tout de même environ 5 % des ressources minières mondiales. Une partie des bénéfices devait directement servir au remboursement de l'aide américaine. À première vue, cet accord semblait avantageux pour les deux parties : D. Trump obtenait un accès privilégié à des ressources stratégiques, une priorité pour sa nouvelle administration, tandis que l'Ukraine scellait une alliance avec un partenaire puissant, susceptible d'apporter stabilité et paix. Dans ce contexte, V. Zelensky s'est rendu vendredi à la Maison-Blanche pour formaliser l'accord. Cependant, la rencontre a pris une tournure inattendue. Exit la diplomatie classique et confidentielle : la scène s'est transformée en un affrontement tendu sous l'œil des caméras du monde entier ! Donald Trump et J.D. Vance ont tous deux élevé la voix, et l'échange s'est conclu par le départ précipité du président ukrainien. Face à cette débâcle, les Européens ont été prompts à réagir, proposant à leur tour leur vision de la paix. K. Starmer a ainsi reçu ce week-end 18 dirigeants européens à Londres afin d'en discuter. Une solution en deux étapes a été esquissée : selon E. Macron, une trêve débiterait par l'arrêt des combats aériens et navals. Une fois la paix actée, des troupes européennes pourraient être déployées sur le sol ukrainien. Ce sommet aura également permis d'aborder le sujet du réarmement de l'Europe. Le président français a déclaré que l'Union européenne devrait débloquer 200 Mds€, en partie financés par des prêts communs, afin de renforcer les capacités de défense européennes face au retrait des américains et aux menaces que représente la Russie. Il a invité les Etats européens à cibler des dépenses militaires de 3%-3,5% du PIB tout en évoquant un objectif de 5%. Il convient de souligner que ces dépenses supplémentaires constituent un facteur à la hausse sur les taux souverains européens, notamment pour les pays les plus endettés qui ont une moindre marge de manœuvre. Les taux longs ne sont ainsi pas épargnés aujourd'hui : les 10 ans allemand et français sont en hausse d'environ +10 bps. Notons d'ailleurs que l'agence de notation S&P, lors de sa première revue depuis le passage du budget 2025, a maintenu la note de la France vendredi au rang de AA- mais la perspective a été abaissée à négative.

Si l'attention s'est portée sur les tensions géopolitiques ces derniers jours, n'oublions pas les dernières annonces de l'administration Trump. Washington a confirmé la mise en place des droits de douane sur les importations en provenance du Canada et du Mexique, qui entreront en vigueur à partir de demain. Le niveau de taxes n'est néanmoins pas encore établi et pourrait être inférieur aux 25% prévus initialement, alors que les deux pays ont fait des efforts pour répondre aux préoccupations américaines. Si ces annonces font sûrement partie d'une stratégie de négociation, l'impact sur l'économie américaine n'est pas moindre. Les signaux sont nombreux : les dépenses de consommation des ménages dans l'indicateur PCE se sont repliées en janvier (-0,5% en glissement mensuel en volume) et la confiance des consommateurs du Conference Board de février est ressortie en nette baisse à 98,3 (vs 105,3 en janvier). La dynamique économique apparaît ainsi de plus en plus fragile : l'indicateur GDP Now de la Fed d'Atlanta anticipe une contraction du PIB au 1er trimestre de -1,5% en rythme annualisé ! Même si une grande partie de ce chiffre négatif provient de la dégradation récente de la balance commerciale en amont de l'officialisation des droits de douane, il n'est pas exclu que la Fed opte finalement pour une politique monétaire plus accommodante que prévu...ce qui ne serait pas pour déplaire à un certain D. Trump...

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2025

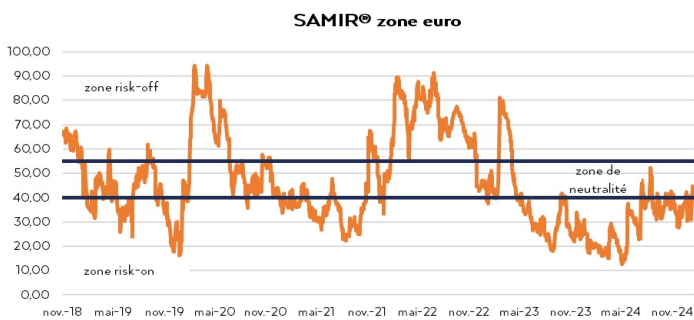
NOS VUES DE MARCHÉS

Classe d'actifs	Performance 2025	Performance sur la semaine
Euro Stoxx 50 (NR)	11,8%	-0,2%
OR	8,9%	-2,7%
Obligations Etat Etats-Unis	3,5%	1,8%
Crédit IG Etats-Unis	2,8%	1,1%
Obligations émergentes (devises locales)	2,8%	-0,7%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	2,3%	-4,3%
Crédit HY Etats-Unis	2,1%	0,4%
Crédit HY euro	1,6%	0,2%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	1,4%	-1,0%
Crédit IG euro	1,2%	0,3%
Obligations Etat Italie	1,0%	0,7%
Obligations Etat Allemagne	0,4%	0,6%
Euro - Dollar	0,2%	-0,8%
Euro - Livre sterling	-0,3%	-0,4%
Pétrole	-2,7%	-1,2%
Actions japonaises (Topix TR)	-3,7%	-2,0%

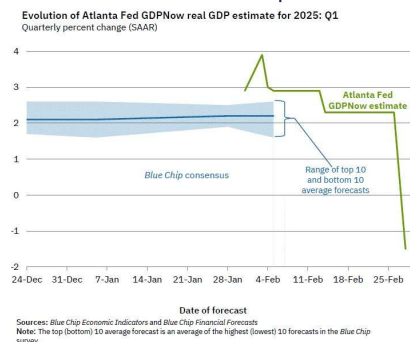
	Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	Etats-Unis				
	Europe				
	Chine				
	EM				
	Asie ex. Chine Latam				
Obligations	Taux cœurs				
	Taux périphériques				
	Obligations High Yield				
	Obligations sub. Financières				
	EM				
Devises	Euro - Dollar				
	Euro - Livre sterling		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

NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : NEUTRE

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Estimation du PIB américain par la Fed d'Atlanta



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, Fed d'Atlanta

Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 3 mars 2025, Performances dividendes réinvesties arrêtées au 28 février 2025.