

# MARKET REVIEW

## Global Market Strategy, NIM Solutions

Juin 2025

### Danse sur un Volcan

Les investisseurs ont une nouvelle fois dû composer avec un environnement marqué par un regain de tensions substantielles au Proche-Orient. L'attaque des sites nucléaires iraniens par l'armée israélienne et les tirs de missiles balistiques iraniens qui ont suivi ont fait craindre un nouvel embrasement de la région. La perspective de la fermeture du détroit d'Ormuz, voie maritime par laquelle 20% de la production de pétrole mondiale transite, a provoqué une envolée des cours du Brut qui ont culminé à près de 80 \$/baril. Sans surprise, les marchés d'actifs risqués ont connu un moment de stress, caractérisé par une montée de l'ensemble des mesures de volatilité implicite (qui reflète le prix que sont prêts à payer les investisseurs pour se couvrir contre un événement de marché) en phase avec l'incertitude croissante que produit cette confrontation directe entre deux puissances régionales. Il faudra attendre l'intervention directe des Etats-Unis sur les sites nucléaires iraniens, le décret puis l'imposition d'un cessez-le-feu du président américain pour observer un semblant d'accalmie entre les belligérants. Donald Trump a balayé d'un revers de main toute forme d'intervention militaire structurée au proche orient. Ce retour au calme, que d'aucuns jugent relatif, a toutefois permis une décompression immédiate des cours de l'énergie et une levée partielle des incertitudes qui pesaient sur les marchés.

L'autre front ouvert, cette fois ci par l'administration américaine en avril dernier, et qui concerne les tarifs douaniers, a lui aussi connu des avancés saluées par les investisseurs. Les pourparlers entre Beijing et Washington, notamment sur le cas des terres rares, ont progressé significativement au point qu'un accord partiel a été évoqué par les deux parties. La Maison Blanche a même laissé entendre que la date butoir du 9 juillet pourrait être repoussée de sorte à étendre la période de négociations jusqu'à la fin du mois d'août.

Parmi les nombreux bras de fer engagés par le Président américain, on retrouve celui qui l'oppose à Jerome Powell. Le gouverneur de la Réserve Fédérale, vivement critiqué par le locataire de la Maison Blanche, a décidé de prolonger le statu quo monétaire en maintenant le taux directeur de la Fed dans une fourchette comprise entre 4,50% et 4,25%. Tout en conservant une projection moyenne d'inflation à 3% pour 2025, le gouverneur a insisté sur l'absence de données probantes et suffisantes pour évaluer l'impact éventuel du nouvel environnement tarifaire. La publication des projections médianes des membres du FOMC indique cependant que deux baisses de taux sont envisagées d'ici la fin de l'année. Cette projection a d'une certaine manière été confirmée par Jerome Powell lors des auditions au Sénat et à la Chambre des représentants.

Même si aucune modification de la trajectoire des taux n'a été décidée, en raison de la solidité relative de l'économie américaine, plusieurs signaux conjoncturels indiquent pourtant un affaiblissement graduel du cycle américain. L'enquête ISM services est passée sous la barre des 50pts en mai (49,9 pts) et les ventes au détail se sont repliés de 0,9% sur la même période. En troisième estimation, la croissance du PIB pour le T1 a été revue à la baisse (-0,5% contre -0,3% en rythme annualisé). Cette révision baissière est principalement imputable à une moins forte contribution de la consommation des ménages.

Enfin, le rapport sur l'emploi de mai faisait état de créations d'emplois en ralentissement par rapport au mois précédent (139 000 contre 147 000), en ligne avec le rapport ADP. Les demandes hebdomadaires d'allocation chômage ont continuellement augmenté au cours du mois écoulé preuve supplémentaire d'une altération du dynamisme du marché du travail américain.

L'activité économique en zone euro a fait du surplace. Une grande partie des données de conjoncture publiées en juin se sont maintenues ou ont observé une légère baisse par rapport au mois précédent. L'estimation finale de l'enquête PMI services montre que le secteur des services était en légère contraction en mai, tout comme le secteur de la construction qui peine à redresser la barre. Sur le front de la consommation des ménages, les ventes au détail ont progressé moins vite en mai, toutefois en phase avec les attentes du consensus. Les données d'inflation ont également reflué au cours du mois de mai. La progression des prix de production, des salaires et des prix à la consommation a dans tous les cas baissé sur cette période.

Christine Lagarde a capitalisé sur ce contexte pour réduire de 25 pb les taux directeurs de la banque centrale. Le principal taux de refinancement atteint désormais 2,0% en zone euro. La conférence de presse consécutive à cette décision a été l'occasion pour la présidente du directoire de la BCE d'indiquer qu'une pause estivale avait été envisagée. De leur côté, la banque d'Angleterre ainsi que la banque du Japon ont décidé de maintenir leurs taux directeurs inchangés invoquant les incertitudes engendrées par l'environnement commercial international et les tarifs réciproques.

### Pause pour l'or et les marchés européens sur fond de croissance des cours américains

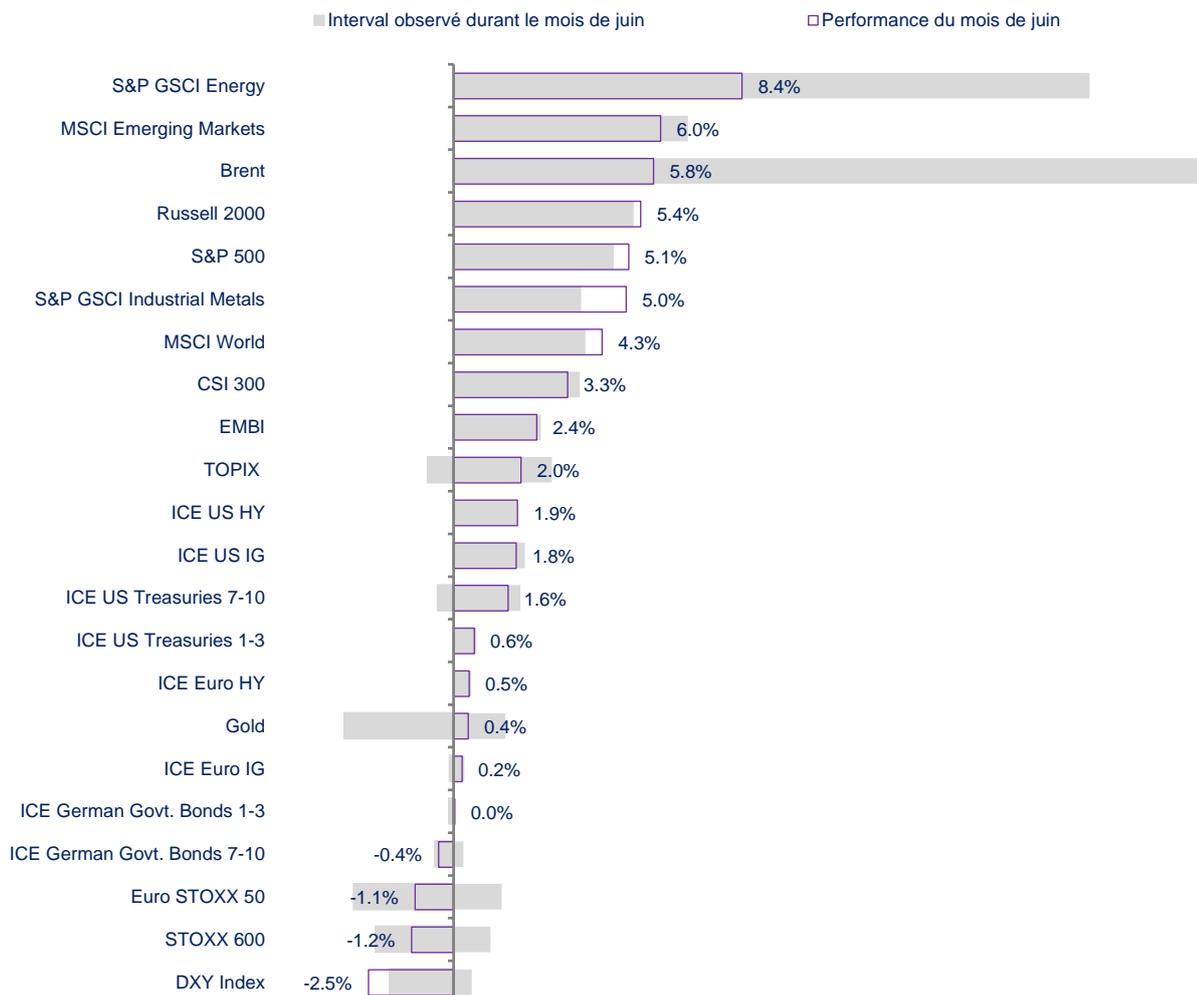
La poursuite des négociations commerciales et le sentiment d'assouplissement de la position américaine perçue désormais comme plus pragmatique a permis de soutenir les cours boursiers. L'indice MSCI World a enregistré une hausse de 4,3%. En devise locale, le S&P500 et Russel 2000 ont respectivement progressé de 5,4% et 5,1% sur le mois écoulé. La perspective d'un assouplissement monétaire démarrant fin septembre a constitué un puissant facteur de soutien notamment pour le secteur des nouvelles technologies qui s'est accru de 9,6% en juin. Les indices américains ont également bénéficié d'une nouvelle dépréciation du billet vert qui cède 2,5% sur le mois et plus de 10% depuis de l'année contre l'euro notamment.

Les bourses émergentes sont les grandes gagnantes de ce regain d'appétit pour le risque à l'instar du MSCI Emerging qui a cru de 6,0%. Les indices européens ont connu un parcours moins avantageux et à l'image du climat conjoncturel atone, les indices Stoxx Europe 600 et l'Eurostoxx50 ont respectivement cédé 1,1% et 1,2% en juin. Même son de cloche en matière de performance des marchés obligataires européens (dettes publiques comme dettes d'entreprises). On notera toutefois que la baisse des taux longs outre-Atlantique a soutenu la performance du segment 7-10 ans des obligations d'état américaines et mis un frein à la hausse irrésistible des cours de l'or.



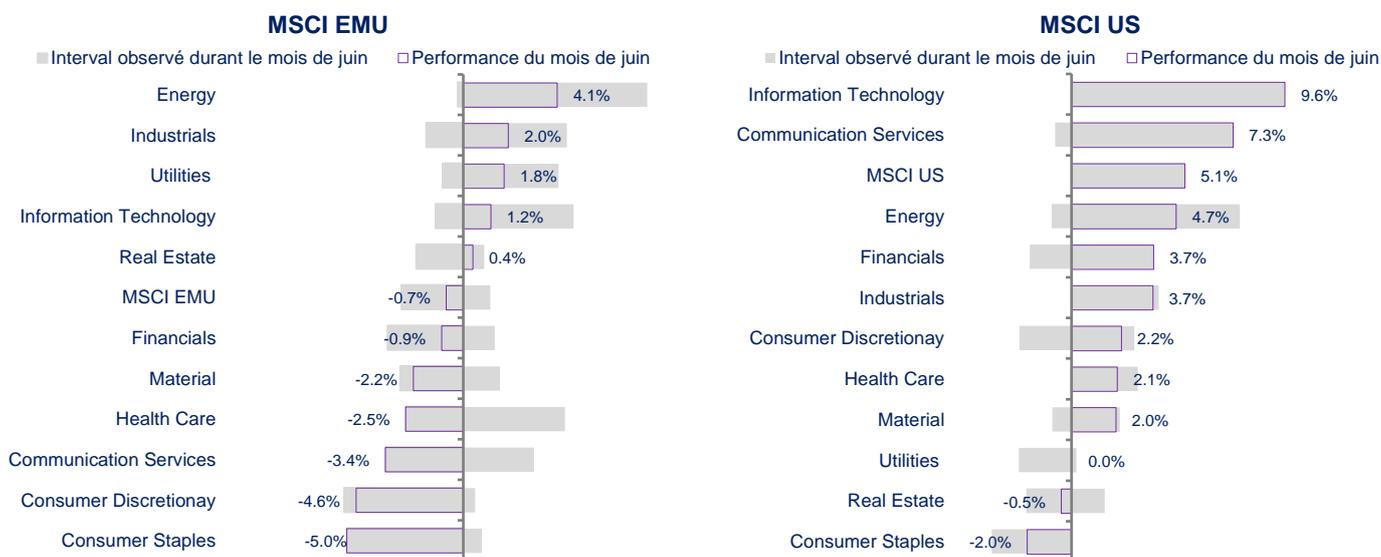
## Performances « cross-asset » brutes exprimées en devise locale

Les performances passées ne préfigurent pas des performances futures



## Performances sectorielles brutes exprimées en devise locale

Les performances passées ne préfigurent pas des performances futures



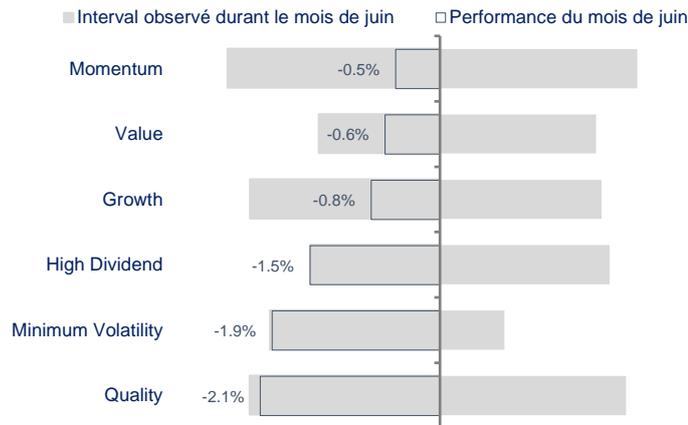
The analyses, opinions, and certain of the investment themes and processes referenced herein represent the views of the portfolio manager(s) as of the date indicated. These, as well as the portfolio holdings and characteristics shown, are subject to change. There can be no assurance that developments will transpire as may be forecasted in this material.



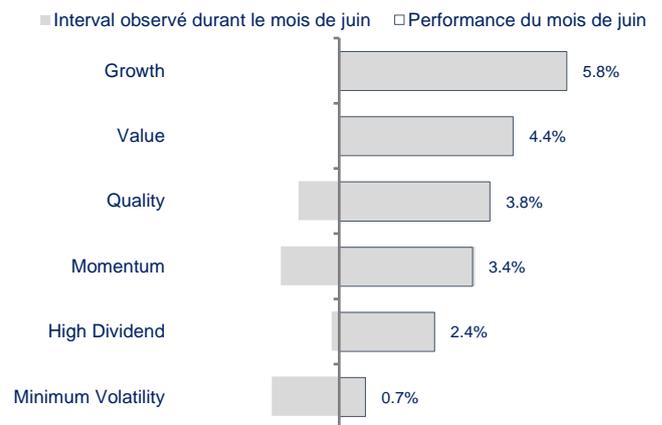
## Performances brutes par style exprimées en devise locale

Les performances passées ne préfigurent pas des performances futures.

### MSCI EMU



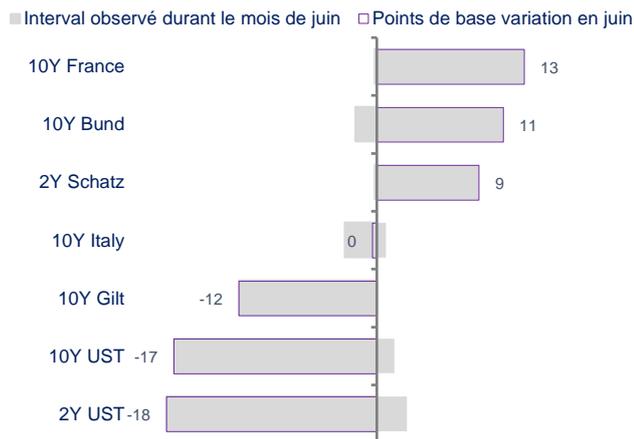
### MSCI US



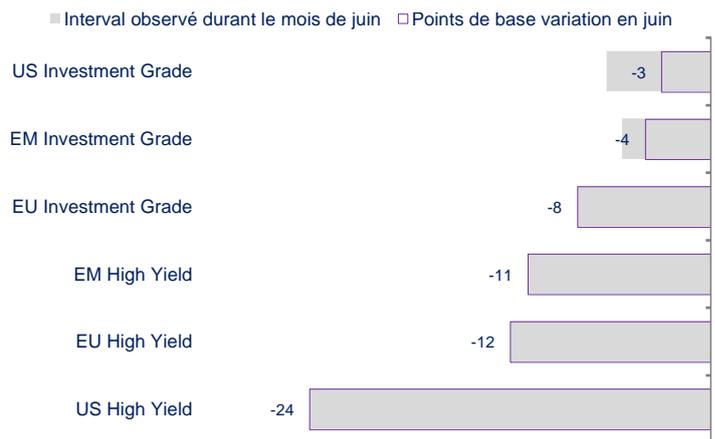
## Variations des taux d'intérêt

Les performances passées ne préfigurent pas des performances futures.

### Obligations



### Spreads de crédit\*



\*Les spreads de crédit sont des OAS et correspondent aux indices Bloomberg



Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

Veillez lire attentivement le prospectus et le Document d'Information Clé avant d'investir. Si le fonds est enregistré dans votre juridiction, ces documents sont également disponibles gratuitement et dans la langue officielle du pays d'enregistrement sur le site Internet de Natixis Investment Managers ([im.natixis.com/intl/intl-fund-documents](http://im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)).

Pour obtenir un résumé des droits des investisseurs dans la langue officielle de votre juridiction, veuillez consulter la section de documentation légale du site web ([im.natixis.com/intl/intl-fund-documents](http://im.natixis.com/intl/intl-fund-documents)).

En France : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International - Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société par actions simplifiée –SAS immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social : 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International, Luxembourg BRANCH (Numéro d'immatriculation : B283713), 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International, Belgian BRANCH (Numéro d'immatriculation : 1006.931.462), Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique.

En Suisse : Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl (Numéro d'immatriculation : CHE-114.271.882), Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses, les opinions et certains des thèmes et processus mentionnés dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur(s) référencé(s) à la date indiquée. Celles-ci, ainsi que les valeurs mobilières en portefeuille et les caractéristiques présentées, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Il n'y a aucune garantie que les développements se produiront comme cela peut être prévu dans ce matériel. Les analyses et opinions exprimées par des tiers externes sont indépendantes et ne reflètent pas nécessairement celles de Natixis Investment Managers. Les chiffres des performances citées ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.

Natixis Investment Managers peut décider de cesser la commercialisation de ce fonds conformément à la législation applicable.