



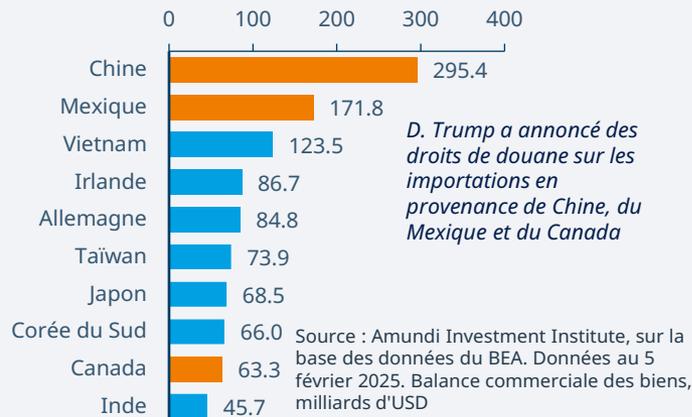
Les droits de douane sur le devant de la scène

D. Trump a commencé à mettre en place des droits de douane. Son approche est tactique et fait l'objet de constantes négociations.

Nous anticipons un impact négatif des droits de douane sur la croissance et une plus forte pression inflationniste à partir du second semestre 2025.

Dans ce contexte, nous pensons qu'une diversification* accrue des portefeuilles est de rigueur en recherchant de nouvelles opportunités, à la fois sur les marchés obligataires et d'actions.

Principaux déficits commerciaux des États-Unis pour les marchandises en 2024



Les annonces de droits de douane de D. Trump ont occupé le devant de la scène, les investisseurs se concentrant sur leurs impacts sur la croissance et l'inflation. Ceux-ci ciblent principalement les pays présentant un déficit commercial élevé avec les États-Unis, à commencer par le Mexique, le Canada (dont l'entrée en vigueur des droits de douane a été reportée) et la Chine. Selon nos analyses, les droits de douane peuvent avoir un impact négatif sur la croissance économique et augmenter l'inflation, tant dans le pays qui les impose que dans ceux qui sont concernés. Il est essentiel de prendre en compte l'ampleur et le calendrier de ces mesures pour comprendre leurs impacts sur l'économie et les réponses de la politique monétaire.

Nous nous attendons à ce que tous les acteurs négocient et s'efforcent d'éviter une guerre commerciale. La Chine peut mettre en place des mesures de soutien budgétaire, lui permettant de délocaliser ses chaînes de production, tandis que l'Europe dispose de moins de flexibilité, mais pourrait accélérer les réformes et les investissements. Le contexte demeure instable et la volatilité domine les marchés.

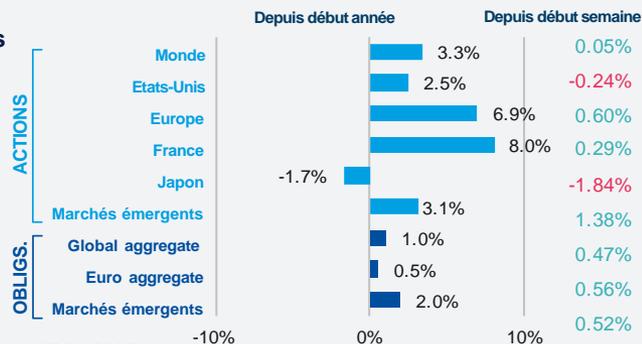


Cette semaine en un clin d'œil

Les marchés boursiers mondiaux ont peu évolué au cours de la semaine, à l'exception de la Chine, où le secteur technologique a bénéficié de l'engouement pour la société d'intelligence artificielle DeepSeek. L'or a atteint de nouveaux sommets, tandis que le pétrole a chuté pour la 3^e semaine consécutive en raison des inquiétudes concernant la demande.

Marchés d'actions et obligataires

Performance de la classe d'actifs depuis le début de l'année et de la semaine à ce jour



Source : Bloomberg, données au 07/02/2025

Veuillez consulter la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Rendements des obligations d'Etat

Rendements des obligations d'Etat à 2 et 10 ans et variation sur 1 semaine

		2 ans		10 ans	
	Etats-Unis	4.29	▲	4.50	▼
	Allemagne	2.04	▼	2.37	▼
	France	2.20	▼	3.09	▼
	Italie	2.34	▼	3.47	▼
	Royaume-Uni	4.16	▼	4.48	▼
	Japon	0.80	▲	1.30	▲

Source : Bloomberg, données au 07/02/2025

Les tendances reflètent l'évolution sur une semaine. Veuillez consulter la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Matières premières, taux de change et taux à court terme

Or	brut	EUR/USD	USD/JPY	GBP/USD	USD/RMB	Euribor 3M	Trésor 3M
USD/oz	USD/baril						
2861.07	71	1.0328	151.41	1.2402	7.2947	2.53	4.33
+2.2%	-2.1%	-0.3%	-2.4%	+0.1%	+0.7%		

Source : Bloomberg, données au 07/02/2025

Les tendances reflètent l'évolution sur une semaine. Veuillez consulter la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Focus macroéconomique

Amérique



Les enquêtes ISM américaines évoluent dans des directions opposées

L'indice des directeurs d'achat ISM manufacturier de janvier est passé de 49,2 à 50,9, de retour dans la zone d'expansion pour la 1^{re} fois depuis plus de deux ans. Toutefois, les droits de douane de la nouvelle administration Trump pourraient assombrir les perspectives du secteur si les principaux partenaires des États-Unis adoptent des contre-mesures. L'indice ISM des services est passé de 54,0 à 52,8, en raison de la baisse des nouvelles commandes et de l'activité commerciale. L'indice reste en ligne avec une croissance solide du secteur des services, qui semble pour l'instant épargnée par l'incertitude liée aux droits de douane.

La BoE baisse ses taux dans un contexte de stagflation

La Banque d'Angleterre (BoE) a réduit ses taux de 25 points de base comme prévu. Conformément à nos récentes révisions à la baisse des prévisions de croissance pour le Royaume-Uni, la BoE a également reconnu le ralentissement de l'économie britannique et a réduit ses anticipations de croissance pour 2025 de 1,50 % à 0,75 %. L'inflation persiste toujours. Les investisseurs tablent désormais sur trois baisses de taux supplémentaires d'ici à la fin de l'année 2025, avec des taux à 3,75 % d'ici à la fin de l'année, en ligne avec nos estimations initiales.

Europe



Le budget de l'Inde laisse présager un assainissement des finances publiques

Le déficit budgétaire pour l'année fiscale 2026 devrait baisser à 4,4 % du PIB, contre 4,9 % actuellement. La structure de l'impôt sur le revenu a été révisée pour que la classe moyenne ait plus d'argent disponible. Les subventions alimentaires devraient augmenter. Les zones rurales devraient bénéficier du renforcement des programmes qui leur sont dédiés afin d'améliorer leurs conditions économiques. Après l'annonce, la Banque de réserve de l'Inde a réduit son taux d'intérêt de référence de 25 points de base pour le porter à 6,25 % afin de soutenir la croissance économique.

Asie



NOTES

Page 2

Marchés d'actions et obligataires (graphique)

Source : Bloomberg. Les données sont composées des indices suivants : Actions monde = MSCI AC World Index (USD); Actions américaines = S&P 500 (USD); actions européennes = Europe Stoxx 600 (EUR), actions françaises = CAC 40 (EUR) ; actions japonaises = TOPIX (YEN); actions marchés émergents = MSCI emerging (USD); Obligations global aggregate = Bloomberg Global Aggregate (USD); obligations euro aggregate = Bloomberg Euro Aggregate (EUR); Obligations marchés émergents = JPM EMBI Global diversified (EUR). Tous les indices sont calculés sur le prix spot.

Rendements des obligations d'Etat (tableau), des matières premières, des taux de change et des taux à court terme

Source : Bloomberg, données au 07/02/2025

* La diversification ne garantit pas un profit et ne protège pas contre les pertes.

GLOSSAIRE :

PIB : produit intérieur brut

Volatilité : mesure de la variation des prix d'un actif financier sur une période donnée. Une forte volatilité signifie que les prix peuvent changer rapidement et de manière significative, tandis qu'une faible volatilité indique des variations de prix plus stables et prévisibles. La volatilité est souvent utilisée par les investisseurs pour évaluer le risque potentiel d'un investissement.

Stagflation : situation économique marquée par une stagnation de la croissance économique et une forte inflation.

Indice ISM : indicateur économique qui mesure l'activité des secteurs manufacturier et des services aux États-Unis, basé sur des enquêtes auprès des entreprises.

INFORMATIONS IMPORTANTES

Investir comporte des risques de perte en capital. Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. Notamment cette publication ne s'adresse pas aux US persons telle que cette expression est définie dans le US Securities Act de 1933. Les données et informations figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution.

Les prévisions, évaluations et analyses ne doivent pas être regardées comme des faits avérés et ne sauraient être considérées comme des prédictions exactes des événements futurs.

Les informations de MSCI ne peuvent être utilisées qu'à des fins internes, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composante à des instruments ou produits financiers ou à des indices. Aucune des informations de MSCI n'est destinée à constituer un conseil en investissement ou une recommandation de prendre (ou de s'abstenir de prendre) une quelconque décision d'investissement et ne peut être considérée comme telle. Les données et analyses historiques ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie d'une analyse, d'une prévision ou d'une prédiction de performance future. Les informations de MSCI sont fournies « en l'état » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à l'utilisation de ces informations. MSCI, chacune de ses sociétés affiliées et toute autre personne impliquée ou liée à la compilation, au calcul ou à la création des informations MSCI (collectivement, les « parties MSCI ») déclinent expressément toute garantie (y compris, sans s'y limiter, toute garantie d'originalité, d'exactitude, d'exhaustivité, d'actualité, d'absence de contrefaçon, de qualité marchande et d'adéquation à un usage particulier) en ce qui concerne ces informations. Sans limiter la portée de ce qui précède, aucune des parties de MSCI ne peut être tenue responsable des dommages directs, indirects, spéciaux, accessoires, punitifs, consécutifs (y compris, mais sans s'y limiter, la perte de bénéfices) ou de tout autre dommage. (www.msclub.com).

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Édité par Amundi Asset Management - Société par actions simplifiée au capital de 1 143 615 555 euros - Siège social : 91-93, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris.

Date de première utilisation : 10 février 2025.

Photo credit: ©iStock/Getty Images Plus