



## L'ÉCHIQUIER GÉOPOLITIQUE FAIT SA RENTRÉE

Lundi 1er septembre 2025

Dans sa conférence de presse de rentrée, le Premier ministre François Bayrou s'est inscrit dans les pas de son prédécesseur, François Guizot, éphémère président du conseil des ministres sous la monarchie de Juillet en 1847, lorsqu'il dressait le bilan de la politique française : « C'est de l'esprit politique qu'aujourd'hui la France a le plus de services à attendre [...]. L'esprit politique consiste essentiellement à vouloir et à savoir prendre sa part et jouer son rôle régulièrement, sans emploi de la violence, dans les affaires de la société. Plus l'esprit politique se développe, plus il inculque aux hommes le besoin et l'habitude de voir les choses comme elles sont, dans leur exacte vérité. Voir ce qu'on désire et non ce qui est [...] c'est la faiblesse radicale des hommes et des peuples encore nouveaux dans la vie politique [...]. Voir ce qui est, c'est le premier et excellent caractère de l'esprit politique. Il en résulte [...] qu'en apprenant à ne voir que ce qui est, on apprend aussi à ne vouloir que ce qui se peut. ». Mettant de nouveau en avant le risque du poids de la dette française et réitérant sa volonté de réaliser près de 44 Mds d'euros d'économies, le Premier ministre a pris de court l'opposition qui appelait à un blocage du pays le 10 septembre, et les marchés financiers, en soumettant son gouvernement à un vote de confiance le 8 septembre. Il invite ainsi les députés à faire preuve d'esprit politique en prenant conscience de la situation actuelle du pays (« voir ce qui est ») et à passer outre les clivages partisans, les partis d'opposition ayant tendance à atténuer le risque d'une hausse du déficit (« voir ce qu'on désire »). La probabilité d'une issue favorable pour le gouvernement Bayrou est néanmoins faible, comme l'attestent la correction des banques françaises et la hausse des taux à 10 ans (respectivement -8% et +9bps sur la semaine).

De l'autre côté de l'Atlantique, le bras de fer entre Donald Trump et la Fed se poursuit, alors que la pression autour de Lisa Cook s'accroît. En cas de limogeage de cette dernière, Donald Trump aura nommé plus de la moitié des membres du conseil des gouverneurs de la Fed d'ici 6 mois, remettant davantage en cause l'indépendance de la banque centrale américaine. Les récents chiffres de l'inflation donnent néanmoins raison au président américain, avec l'inflation PCE publiée vendredi qui est ressortie conforme aux attentes à +2.6% sur un an. A l'inverse, la pression sur les chiffres de l'emploi augmente, avec la publication des créations d'emploi ce vendredi et alors que la précédente publication aura coûté son poste à la présidente du Bureau of Labor Statistics. Après un PIB au T2 revu à +3.3%, l'économie a besoin d'un nouveau facteur de soutien tandis que la thématique IA semble s'essouffler, comme l'ont montré les résultats de Nvidia (-2.14%), avec des niveaux de valorisations des marchés américains qui deviennent difficilement soutenables.

Enfin, les représentants de 42% de la population mondiale se réunissent entre hier et aujourd'hui à Tianjin, en Chine, lors du sommet de l'Organisation de coopération de Shanghaï qui comprend notamment la Chine, l'Inde, la Russie, l'Indonésie, le Pakistan ou encore la Turquie. Cet événement s'inscrit dans le développement du Sud Global sous l'égide de la Chine, à l'image du sommet des BRICS, et en opposition à l'hégémonie des puissances occidentales. Cette rencontre entre l'Inde, la Chine et la Russie s'inscrit seulement quelques jours après que les États-Unis ont imposé 50% de droits de douane à l'Inde en représailles à l'achat de pétrole russe.

## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2025

Classe d'actifs	Performance 2025	Performance sur la semaine
OR	31,4%	2,3%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	19,0%	-0,8%
Obligations émergentes (devises locales)	13,4%	-0,2%
Euro - Dollar	12,9%	-0,3%
Actions japonaises (Topix TR)	12,0%	-0,8%
Euro Stoxx 50 (NR)	11,6%	-2,5%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	10,8%	-0,1%
Crédit HY Etats-Unis	6,5%	0,3%
Obligations Etat Etats-Unis	6,5%	0,4%
Crédit IG Etats-Unis	5,5%	-0,3%
Euro - Livre sterling	4,6%	-0,1%
Crédit HY euro	3,6%	0,0%
Obligations Etat Italie	2,7%	-0,3%
Crédit IG euro	1,8%	0,0%
Obligations Etat Allemagne	-0,2%	0,1%
Pétrole	-10,8%	-0,1%

## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : NEUTRE

SAMIR® zone euro



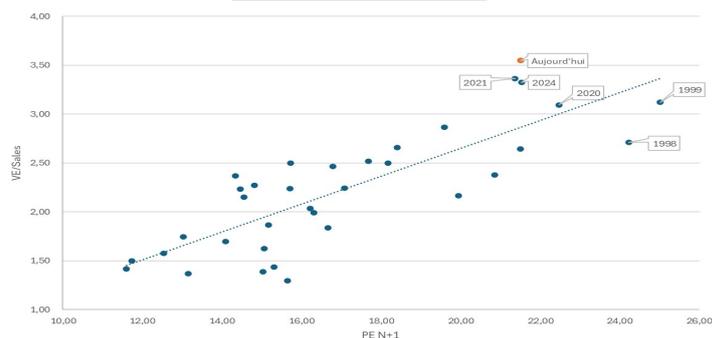
Sources : Auris Gestion, Bloomberg

## NOS VUES DE MARCHÉS

	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				

## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Valorisations du S&P 500



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 1er septembre 2025. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 29 août 2025.