

# LE RENDEZ-VOUS DU LUNDI

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



## LE « RISK MANAGEMENT » SELON JEROME POWELL

Lundi 22 septembre 2025

Jerome Powell continue de bien mener sa barque. Malgré les vents contraires – politiques comme économiques – le président de la Fed est parvenu à amorcer un virage *dovish* tout en restant le plus « neutre » possible et en gardant le maximum de cartes en main. Après son intervention au symposium de Jackson Hole cet été, on aurait pu s'attendre à un discours bien plus accommodant. Il n'en a finalement rien été et force est de constater que Jerome Powell a fait montre d'une certaine habileté. Pas aussi ennuyeux que Christine Lagarde, mais l'idée était là. Les différents actifs financiers ont finalement assez peu réagi à la réunion de la Fed avec des anticipations de marché maintenant plutôt en ligne avec les prévisions du FOMC. De plus, la trajectoire pour les six prochains mois apparaît désormais relativement claire avec un retour des Fed Funds vers les 3%.

Dans le détail, et comme largement anticipé, la Fed a repris son cycle d'assouplissement en abaissant ses taux directeurs de 25 points de base, après neuf mois de pause. Bien que l'institution américaine reste toujours confrontée à deux objectifs divergents (l'inflation et l'emploi), l'accent est dorénavant mis sur un marché du travail en net « refroidissement ». Certes, le taux de chômage reste historiquement bas, en partie grâce à la contraction de l'offre liée à la politique migratoire de Donald Trump, mais la demande des entreprises s'essouffle et le chômage progresse rapidement dans certaines sous-catégories plus fragiles, notamment chez les jeunes. Côté inflation, malgré la remontée attendue des prix des biens liée aux droits de douane, le FOMC estime que le risque d'une nouvelle flambée persistante reste limité : l'effet des tarifs douaniers est toujours considéré comme transitoire (même si ce risque doit être surveillé) et l'inflation des services poursuit sa décrue, bien que très graduellement. Les membres du FOMC s'accrochent donc, pour l'instant, de chiffres supérieurs à l'objectif officiel de 2 %. Cette position n'est cependant pas tenable indéfiniment.

Il est néanmoins intéressant de noter que l'incertitude demeure élevée quant aux différents scénarios possibles – qu'il s'agisse de l'impact durable ou non des droits de douane, ou encore de la fiabilité et des révisions importantes des données du BLS. Cela se traduit par un FOMC particulièrement divisé : dix membres anticipent encore au moins deux baisses de taux supplémentaires d'ici la fin de l'année, deux n'en prévoient qu'une seule et sept n'en envisagent aucune. Rarement l'amplitude n'avait été aussi élevée à trois mois de la fin d'année (cf. graphique de la semaine) même s'il convient de préciser que le nouveau votant Stephen Miran, qui a prêté serment juste avant la réunion, semble se distinguer par des positions excessivement *dovish*. La mainmise de Donald Trump sur la Fed semble donc pour l'heure encore limitée : Lisa Cook a finalement participé au vote et personne, hormis le nouveau gouverneur Miran, n'a voté pour une baisse de 50 bps lors de cette réunion.

## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2025

Classe d'actifs	Performance 2025	Performance sur la semaine
OR	40,4%	1,2%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	27,0%	1,2%
Obligations émergentes (devises locales)	15,4%	0,5%
Actions japonaises (Topix TR)	14,6%	-0,4%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	14,4%	1,2%
Euro Stoxx 50 (NR)	13,8%	1,3%
Euro - Dollar	13,4%	0,1%
Crédit IG Etats-Unis	7,8%	-0,2%
Crédit HY Etats-Unis	7,5%	0,3%
Obligations Etat Etats-Unis	7,3%	-0,4%
Euro - Livre sterling	5,4%	0,8%
Crédit HY euro	4,1%	0,3%
Obligations Etat Italie	3,1%	-0,1%
Crédit IG euro	2,1%	-0,1%
Obligations Etat Allemagne	-0,4%	-0,2%
Pétrole	-12,6%	0,0%

## 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					

## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-ON

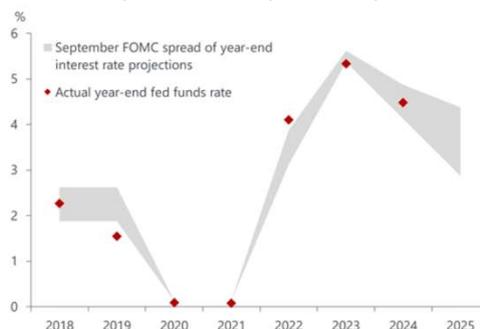
SAMIR® zone euro



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, Oxford Economics

## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Amplitude des dot plots à fin septembre pour la fin d'année



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 22 septembre 2025. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 19 septembre 2025.