



MARCHÉS SOUS TENSION MAIS SANS RÉACTION

Lundi 23 juin 2025

Peut-être encore groggy par les températures extrêmes de ce week-end, les marchés financiers ont entamé la semaine avec un calme surprenant, faisant totalement fi des événements géopolitiques de ce week-end. Même du côté du prix du baril ou du VIX (indice de volatilité), c'est l'encéphalogramme plat. Très clairement, les investisseurs ne croient pas à une riposte imminente de l'Iran dont les marges de manœuvre apparaissent aujourd'hui limitées, tant sur le plan militaire que diplomatique (on notera d'ailleurs que les soutiens « officiels » de Téhéran ont assez peu réagi à l'intervention américaine). Même la perspective d'une fermeture du détroit d'Ormuz — par lequel transitent près de 20 % de la production mondiale de pétrole et 25 % de celle de gaz — ne suscite guère plus de réaction. En effet, il faut dire qu'une telle action serait particulièrement contre-productive pour Téhéran : environ 90 % de ses exportations de pétrole brut empruntent le détroit d'Ormuz tandis que le secteur des hydrocarbures représente près de 10 % du PIB du pays. Par ailleurs, la quasi-totalité de ses barils est vendue à la Chine et cela reviendrait à se mettre à dos l'un de ses principaux partenaires commerciaux. Si ce scénario n'est donc pas privilégié à ce stade, il demeure l'un des derniers leviers de négociation ou de menace d'un régime aculé.

Pendant ce temps, de l'autre côté de l'Atlantique, la Fed ne suscite guère plus d'agitation. Fidèle à son mantra du moment, Jerome Powell persiste dans sa posture de patience stratégique. Face à une inflation jugée encore trop incertaine, à l'impact de droits de douane difficile à quantifier, à une économie globalement résiliente et à un marché du travail loin de la rupture, le Président de l'institution américaine ne voit aucune raison de modifier la politique monétaire et ne veut surtout pas réagir prématurément. Nous noterons cependant que si le marché de l'emploi conserve, en façade, une allure de plein emploi, il montre néanmoins quelques signes de fragilité notamment au travers du ralentissement des créations d'emplois ou de la hausse des demandes d'allocations. Surtout, la baisse du taux de participation, que Jerome Powell s'est bien gardé expliciter mais qui est largement influencée par le recul marqué de l'immigration, pourrait artificiellement contribuer à maintenir le taux de chômage bas. Ainsi, si les membres du FOMC ont voté à l'unanimité en faveur du statu quo (maintien dans taux directeurs dans la fourchette 4.25% - 4.5%) et anticipent toujours deux baisses de taux pour la fin d'année, leurs prévisions se révèlent de plus en plus dispersées face à l'incertitude des scénarios macroéconomiques : dix membres prévoient deux baisses de taux ou plus cette année, tandis que neuf en voient une ou moins.

Face à un environnement mondial pourtant propice à la nervosité et à l'incertitude économique ambiante, notamment aux États-Unis, les marchés financiers semblent apathiques et sont entrés dans une période de transition qui pourrait durer tout l'été, modulo les droits de douane dont la date butoir pour les négociations est toujours fixée au 9 juillet.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2025

Classe d'actifs	Performance 2025	Performance sur la semaine
OR	28,3%	-1,9%
Actions émergentes (MSCI EM NR)	12,0%	0,0%
Euro - Dollar	11,3%	-0,2%
Obligations émergentes (devises locales)	10,1%	0,0%
Euro Stoxx 50 (NR)	9,0%	-1,0%
Pétrole	4,5%	2,7%
Obligations Etat Etats-Unis	4,0%	0,3%
Crédit HY Etats-Unis	3,7%	0,3%
Euro - Livre sterling	3,5%	0,6%
Crédit IG Etats-Unis	3,1%	0,3%
Obligations Etat Italie	2,5%	-0,1%
Crédit HY euro	2,3%	-0,1%
Actions Etats-Unis (S&P 500 TR)	2,1%	-0,1%
Crédit IG euro	1,4%	0,1%
Actions japonaises (Topix TR)	0,7%	0,5%
Obligations Etat Allemagne	0,3%	0,1%

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 : NEUTRE

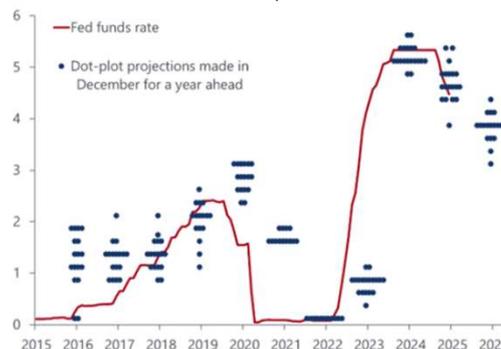
SAMIR® zone euro



Sources : Auris Gestion, Bloomberg, Oxford Economics

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Taux directeurs de la Fed et prévision à un an du FOMC



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 23 juin 2025. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 20 juin 2025.