



## UN RÉPIT DIPLOMATIQUE TROMPEUR

Lundi 26 mai 2025

Les marchés européens entament la semaine sur une note modérément positive, portés par un assouplissement inattendu du ton américain sur le front commercial. Alors que D. Trump avait annoncé en fin de semaine dernière l'instauration de droits de douane de 50 % sur les produits européens dès le 1er juin, la décision a finalement été suspendue. Un appel entre le président américain et Ursula von der Leyen a conduit au report de cette échéance au 9 juillet, laissant une fenêtre de négociation de six semaines. Ce changement de posture, sans doute tactique, apaise provisoirement les esprits, mais souligne une nouvelle fois l'instabilité chronique des relations commerciales transatlantiques.

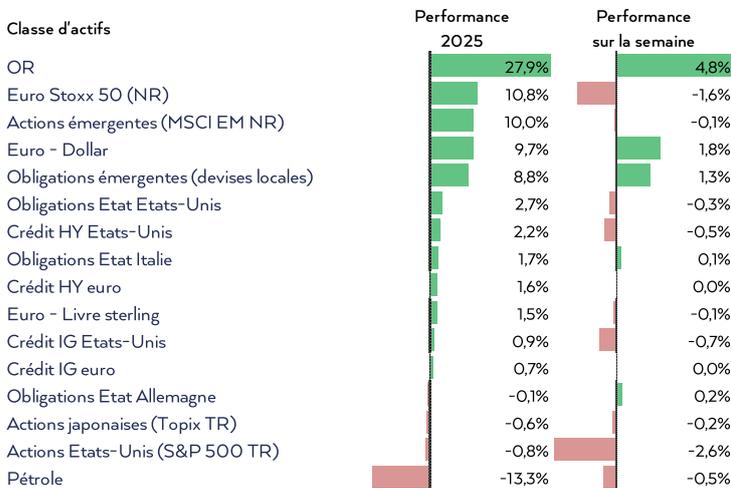
Depuis plusieurs semaines, la stratégie américaine consiste à multiplier les menaces tarifaires sans nécessairement les mettre à exécution. Ce jeu de pressions successives vise à forcer les partenaires à venir à la table des négociations tout en limitant les retombées économiques à court terme. En ce sens, la manœuvre semble efficace sur les marchés, avec un rebond de l'euro face au dollar et un rebond des actions aujourd'hui. Sur le fond cependant, le climat d'incertitude reste intact, notamment à l'approche de l'échéance budgétaire américaine qui, elle, n'a toujours pas trouvé d'issue au Sénat.

La Fed, consciente de cet environnement instable, privilégie le statu quo. Plusieurs de ses membres, dont Neel Kashkari, ont indiqué que les conditions n'étaient pas encore réunies pour relancer les baisses de taux. La Fed pourrait attendre jusqu'en septembre pour ajuster sa politique, en attendant des signaux plus clairs sur la trajectoire budgétaire, l'évolution de l'inflation et la solidité du marché du travail.

Du côté de la zone euro, le ton est en revanche plus confiant. La BCE dispose de marges de manœuvre supplémentaires grâce à la modération récente des salaires. Selon les dernières données, la croissance des salaires négociés est tombée à +2,4 % sur un an au premier trimestre, contre +4,1 % en fin d'année dernière. Cette inflexion réduit les pressions inflationnistes dans les services, traditionnellement plus sensibles à la dynamique salariale. Philip Lane, chef économiste de la BCE, a d'ailleurs réaffirmé sa confiance dans le retour progressif de l'inflation vers la cible de 2 %, ce qui laisse envisager deux nouvelles baisses de taux d'ici la fin d'année.

Ce contexte monétaire s'articule désormais avec une impulsion budgétaire plus affirmée, notamment en Allemagne où le projet de réarmement complet des forces armées à horizon 2029 commence à se structurer. À moyen terme, cette dynamique pourrait soutenir l'investissement, la demande intérieure et la réindustrialisation de la zone euro, dans un cadre plus résilient et autonome.

## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2025



## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : RISK-OFF

SAMIR® zone euro



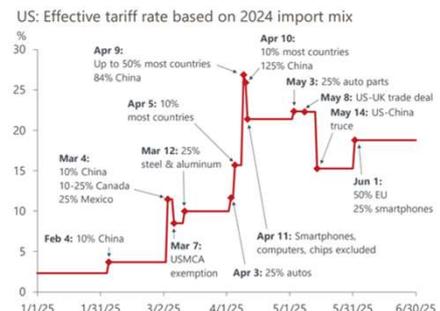
Sources : Auris Gestion, Bloomberg.

## 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

Droits de douane sur les importations américaines (avant le nouveau délai accordé à l'union européenne)



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 26 mai 2025. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 23 mai 2025.