



### Une semaine sur les marchés

Trump contraint de reculer sur les tarifs douaniers, sauf pour la Chine

- Les marchés ont encore connu une semaine de forte volatilité <sup>(1)</sup>. Le moment clé aura eu lieu mercredi soir lorsque Trump a annoncé une pause de 90 jours sur les tarifs douaniers réciproques (c'est-à-dire au-delà de 10 %, minimum qui reste en vigueur pour tous les pays), à l'exception notable de la Chine. En l'espace de quelques heures, les marchés américains ont enregistré une journée historique : le SP500 a progressé de 9,5 %, et le Nasdaq de 12,2 %. Il s'agit des performances journalières les plus élevées jamais vues depuis 2008 pour le S&P, et depuis 2001 pour le Nasdaq, et les bourses américaines ont clôturé la semaine dans le vert. <sup>(2)</sup>
- Cependant, l'incertitude n'est pas encore totalement levée, non seulement parce que 10 % de droits de douane généraux s'appliquent toujours mais aussi parce qu'une escalade a eu lieu avec la Chine. La confrontation entre les deux pays a atteint environ 125 % de tarifs réciproques et pourrait déboucher sur une guerre financière aux implications plus larges, ce qui mérite d'être suivi de près.
- La communication des tarifs durant le week-end montre que la situation peut encore évoluer. Vendredi soir, la décision d'exclure les smartphones, les ordinateurs et autres équipements électriques importés a été communiquée. Ces produits, importés en grande partie de Chine, auraient vu les taxes appliquées générer un surprix trop important pour les consommateurs américains. Le Président a toutefois précisé que les importations en provenance de Chine étaient soumises à 20 % de droits de douane, et le secrétaire au commerce Lutnick a précisé qu'il s'agissait d'une pause pour les autres pays.
- La volatilité des marchés obligataires n'est pas moindre. Suite au "jour de la libération", la première réaction a été baissière sur les taux d'intérêt, typique des phases d'aversion au risque, mais cette semaine, les taux américains sont repartis à la hausse : le taux à 10 ans américain se rapproche de 4,5 %. Les marchés commencent à intégrer que la Fed doit aussi prendre en compte l'aspect inflationniste du protectionnisme et que les baisses de taux ne seront probablement pas imminentes. Cependant, la liquidité du marché des Treasuries s'est également dégradée, au point que les courtiers prévoyaient une intervention d'urgence de la Fed pour remédier à ce problème de liquidité, mercredi. Ces mouvements et inquiétudes semblent avoir convaincu le Président américain de faire demi-tour sur les droits de douane réciproques, outre la chute des marchés boursiers. La défiance des investisseurs à l'égard des titres du Trésor américains et une nouvelle version de la résolution budgétaire votée à la Chambre des représentants (voir plus bas), qui augmente les risques d'un dérapage budgétaire, complètent les explications sur la hausse des taux d'intérêt.
- L'envolée des taux s'est accompagnée de la baisse du dollar : l'euro a continué d'augmenter pour dépasser 1,13, qui remet en cause le statut de valeur refuge de la devise.
- A l'inverse, les taux d'intérêt allemands ont baissé : l'impact des droits de douanes pose un aléa baissier sur la croissance européenne cette année et écarte les derniers doutes des marchés quant à l'éventualité d'une baisse des taux directeurs lors de la réunion de la semaine prochaine. Toutefois, les écarts entre les taux souverains dans la zone euro augmentent, soulignant ainsi la période d'aversion au risque des marchés.

(1) Volatilité : correspond au calcul des amplitudes des variations du cours d'un actif financier. Plus la volatilité est élevée, plus l'investissement sera considéré comme risqué.

(2) Les performances passées ne sont pas un indicateur des performances futures

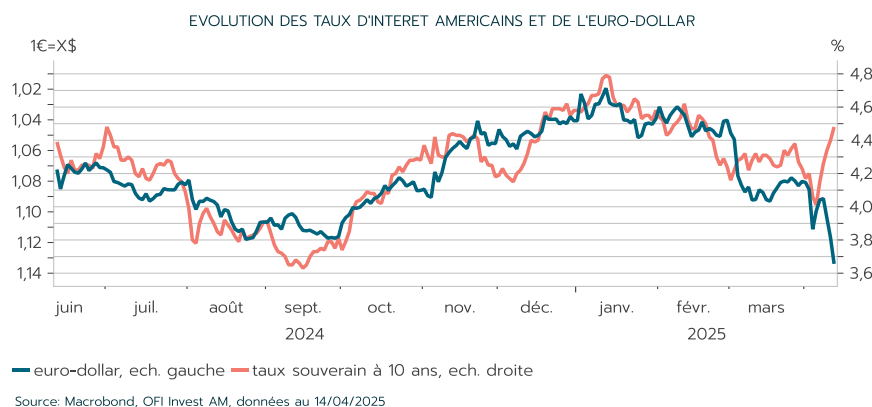


## Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- Aux Etats-Unis, l'inflation est passée de 2,8 % à 2,4 % en mars, et celle sous-jacente de 3,1 % à 2,8 %. L'inflation des services, qui avait inquiété en début d'année, s'est modérée, confirmant que le début d'année crée toujours du bruit sur les prix. L'inflation du logement s'est également modérée. L'économie américaine n'a pas généré de tension inflationniste (provoquée par la demande), et l'attention de la banque centrale pourra naturellement se porter vers la croissance et l'emploi dans les semaines à venir en raison de la détérioration du sentiment et des incertitudes créées par les annonces des droits de douane. Le calme avant la tempête ? Il faut garder à l'esprit que nous sommes probablement en amont des possibles impacts des droits de douane sur les prix. Les enquêtes continuent de signaler que les attentes d'inflation des ménages atteignent des pics jamais vus depuis le début des années 1980 (6,7 % pour les attentes à 12 mois et 4,4 % pour celles à long terme). Le moral des petites et moyennes entreprises a de nouveau chuté, les deux tiers des gains après l'élection présidentielle de 2024 ont été perdus à cause des incertitudes.
- La Chambre a adopté la version du Sénat de la résolution budgétaire avec 216 voix pour et 214 contre. Cette deuxième version permettra aux Républicains de réduire davantage les impôts, et d'augmenter la dette fédérale dans des proportions bien plus importantes que la précédente version de février. Plus précisément, la résolution autorise 5 300 milliards de dollars de réductions d'impôts sur 10 ans (une combinaison de 3 800 milliards de dollars de réductions d'impôts supposées « sans coût », mais sans détails et 1 500 milliards de dollars de déficits supplémentaires autorisés), des augmentations du déficit de 521 milliards de dollars sur les dépenses de défense et le contrôle des frontières, un minimum de 4 milliards de dollars de réductions des dépenses et une augmentation du plafond de la dette de 5 000 milliards de dollars (de 36 à 41 trillions de dollar). Cette étape est nécessaire pour financer le programme de baisses d'impôts promis par le président, dont la dernière étape sera la loi de réconciliation permettant également de relever le plafond de la dette. Cette loi devrait être signée courant l'été.



## Le graphique de la semaine (2)



(2) Les performances passées ne sont pas un indicateur des performances futures

# Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 4 au 11 avril 2025



	11/04/2025	04/04/2025	Variation hebdo.	Variation / fin 2024
<b>Actions</b>			%	%
CAC 40	7105	7275	-2,3%	-3,7%
S&P 500	5363	5074	5,7%	-8,8%
<b>Taux</b>	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,49	3,99	50	-8
10 ans Allemagne	2,57	2,58	-1	20
10 ans France	3,35	3,33	2	16
10 ans Italie	3,81	3,77	4	29
<b>Ecart de rendement</b>	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	124	119	5	9
<b>Volatilité actions US</b>			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2024
VIX	33	41	-8	16

Source Bloomberg - Indices actions hors dividendes en devise locale

## Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP 92012 – n° TVA intracommunautaire FR 51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 22, rue Vernier 75017 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 384 940 342.

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie.

Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Cette communication publicitaire ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter des produits ou services présentés ou gérés par Ofi Invest Asset Management. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir.

FA25/0493/M