



ÉCONOMIE AMÉRICAINE : PLUS QU'UN SIMPLE RHUME ?

Lundi 24 février 2025

Alors que l'économie américaine surprenait depuis de nombreux mois par sa résilience, les données macroéconomiques publiées la semaine dernière outre-Atlantique ont montré un visage plus mesuré de la première économie mondiale entre baisse de l'activité, hausse des coûts et perte de confiance des entreprises et du consommateur.

Du côté des indicateurs d'activité, le PMI composite pour février est ressorti proche de la zone de stagnation, bien loin des attentes et en baisse notable par rapport au mois précédent (50.4 contre respectivement 53.2 attendu et 52.7 en janvier). Ce niveau d'activité est le plus faible enregistré depuis septembre 2023. Les services, qui soutenaient l'activité en compensant un secteur manufacturier fragile malgré une reprise récente, ont brusquement flanché ce mois-ci, repassant en zone de contraction (49.7 contre 53 attendu et 52.9 en janvier), une situation qui n'était plus arrivée depuis plus de 2 ans. Les incertitudes politiques (droits de douane et baisse des dépenses fédérales) ne poussent pas au dynamisme, ce qui contraint les entreprises à réduire la voilure et à supprimer des emplois. D'autant que, dans le même temps, l'inflation est toujours présente et la marge des entreprises pour répercuter ces nouvelles hausses de prix reste limitée. Sans aller jusqu'à évoquer la stagflation, la combinaison d'un ralentissement de l'activité et d'une inflation persistante au-dessus des 2 % reste préoccupante, surtout avec des marchés actions américains qui flirtent avec leurs plus hauts. Du côté des ménages américains, l'euphorie post élection de Donald Trump est également en train de s'étioler, fragilisée par les craintes liées à la guerre commerciale et les coupes dans l'administration. La confiance du consommateur de l'Université Michigan a ainsi été révisée à la baisse (plus bas niveau depuis novembre 2023) tandis que les anticipations d'inflation à 1 et 5 ans ont grimpé en flèche (cf. graphique de la semaine). De quoi donner des maux de tête à Jerome Powell...

En zone euro, l'activité est également restée proche de la stagflation. Cependant, les disparités entre les pays restent marquées : si le couple franco-allemand freine toujours la dynamique globale, l'Allemagne connaît une croissance de l'activité pour le deuxième mois consécutif, atteignant un plus haut en neuf mois, tandis que la France sombre... avec des niveaux de contraction retombant aux plus bas de fin 2023. Néanmoins, l'enquête de l'INSEE sur le climat des affaires, jugée plus pertinente que les PMI pour suivre l'activité économique ces dernières années, s'est légèrement améliorée. En dehors de ces deux poids lourds, l'activité dans le reste de la zone euro est en forte expansion. Enfin, concernant les élections en Allemagne, les sondages avaient plutôt bien anticipé les résultats qui placent la CDU/CSU en tête, sans toutefois atteindre la barre des 30%, et confirment la percée de l'AfD à plus de 20%. L'échec du FDP (libéraux) et du BSW (populistes de gauche) à rentrer au Parlement devrait faciliter la constitution d'une coalition. Nos amis allemands étant généralement plus efficaces dans cet exercice.

PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2025

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

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

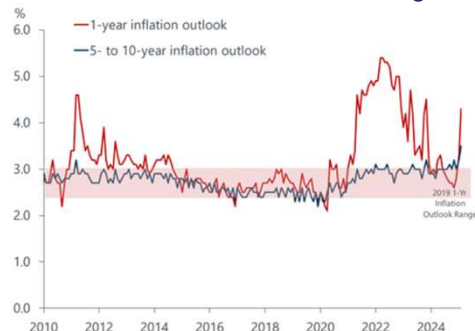
SAMIR® zone euro



Sources : Auris Gestion, Bloomberg.

LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Anticipations d'inflation à 1 et 5 ans des ménages américains



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 27 février 2025. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 24 février 2025.