

# HEBDO DES MARCHÉS

## Politique monétaire de la Fed : des choix difficiles

Édition du **12 mai 2025**

Par les équipes d'Amundi Investment Institute

■ **La Réserve fédérale américaine (Fed) a maintenu une position attendiste, tandis que la Banque d'Angleterre (BoE) et la Banque centrale européenne (BCE) ont réduit leurs taux d'intérêt lors de leurs dernières réunions.**

■ **Cette différence de politique est le résultat d'attentes plus élevées d'inflation des consommateurs, que la Fed a probablement prises en compte dans sa dernière décision.**

■ **En revanche, les risques d'inflation sont pour l'instant relativement faibles du côté de la BCE. Il convient donc d'adopter une approche globale en matière d'investissement.**

La Fed maintient ses taux, mais la BCE et la BoE les réduisent



Source : Amundi Investment Institute, Bloomberg au 8 mai 2025.

La Fed n'a pas réduit ses taux lors de sa dernière réunion de politique monétaire, car elle attend des clarifications sur l'impact des droits de douane sur l'inflation et la confiance des consommateurs.

En revanche, la BCE et la BoE ont récemment réduit leurs taux directeurs. L'économie américaine a connu un léger ralentissement au cours du 1er trimestre, marquant la première baisse depuis le 2e trimestre 2022. Nous pensons que l'affirmation répétée de la Fed selon laquelle l'économie est solide contraste avec la faiblesse des données provisoires (telles que les enquêtes) et l'incertitude élevée concernant la croissance et l'inflation.

Nous nous attendons à ce que la Fed réduise considérablement ses taux d'intérêt cette année, car la faiblesse de la croissance prime sur les pressions inflationnistes temporaires. Selon notre scénario central, nous n'anticipons pas de récession provoquée par les droits de douane, mais l'incertitude restera élevée.



**13 mai**

Publication de l'enquête ZEW sur le climat des affaires en Allemagne pour mai

**15 mai**

Publication du PIB du Royaume-Uni pour le 1er trimestre

**16 mai**

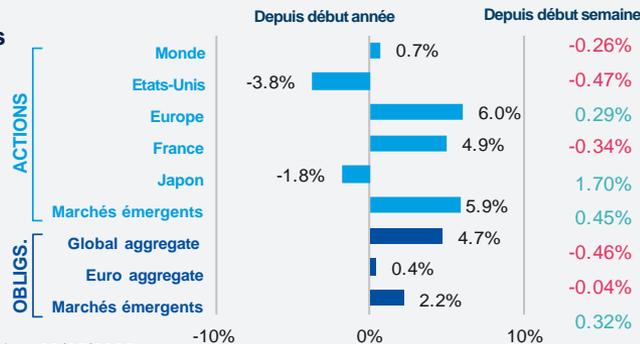
Publication de l'indice de confiance des consommateurs américains de l'Université du Michigan pour mai

## Cette semaine en un clin d'œil

Malgré l'optimisme suscité par un accord entre les Etats-Unis et le Royaume-Uni sur les droits de douane, les actions mondiales ont été mitigées cette semaine, les investisseurs étant dans l'attente des négociations commerciales entre la Chine et les États-Unis. Les rendements des obligations d'État ont augmenté dans l'ensemble. L'or a progressé malgré une forte volatilité tout au long de la semaine, les investisseurs étant en train d'évaluer les implications de l'accord commercial.

### Marchés d'actions et obligataires

Performance de la classe d'actifs depuis le début de l'année et de la semaine à ce jour



Source : Bloomberg, données au 09/05/2025

Veuillez consulter la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

### Rendements des obligations d'Etat

Rendements des obligations d'Etat à 2 et 10 ans et variation sur 1 semaine

		2 ans		10 ans	
	Etats-Unis	3.89	▲	4.38	▲
	Allemagne	1.78	▲	2.56	▲
	France	1.92	▲	3.26	▲
	Italie	2.04	▲	3.61	▼
	Royaume-Uni	3.90	▲	4.57	▲
	Japon	0.64	▲	1.36	▲

Source : Bloomberg, données au 09/05/2025

Les tendances reflètent l'évolution sur une semaine. Veuillez consulter la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

### Matières premières, taux de change et taux à court terme

Or	brut	EUR/USD	USD/JPY	GBP/USD	USD/RMB	Euribor 3M	Trésor 3M
USD/oz	USD/baril						
3324.98	61.02	1.125	145.37	1.3306	7.2382	2.12	4.32
+2.6%	+4.7%	-0.4%	+0.3%	+0.3%	-0.5%		

Source : Bloomberg, données au 09/05/2025

Les tendances reflètent l'évolution sur une semaine. Veuillez consulter la dernière page pour plus d'informations sur les indices. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

## Focus macroéconomique

### Amérique



### Bonne tenue du secteur américain des services dans un contexte d'incertitude élevée

L'indice des directeurs d'achat ISM des services du mois d'avril a fait un bond inattendu à 51,6, alors qu'il était à 50,8, son plus bas niveau depuis neuf mois, ce qui laisse présager une nouvelle expansion du secteur non manufacturier américain. La composante « nouvelles commandes » a augmenté pour atteindre un niveau record de 52,3 en quatre mois, ce qui confirme la résilience de l'économie américaine. Les pressions sur les prix restent fortes, l'indice des prix payés atteignant son niveau le plus élevé depuis plus de deux ans. Les répondants se sont inquiétés de l'impact des droits de douane sur les prix.

### Légère hausse de l'indice PMI de la zone euro, mais l'incertitude commerciale reste élevée

L'indice des directeurs d'achat (PMI) des services de la zone euro pour le mois d'avril a été révisé à la hausse, passant de 49,7 à 50,1, ce qui indique une quasi-stagnation du secteur. Les coûts des intrants ont fortement augmenté, tandis que la confiance des entreprises s'est détériorée pour le 4e mois consécutif. L'indice composite a également été légèrement révisé à la hausse, à 50,4. Les inquiétudes concernant les droits de douane et le ralentissement de la croissance ont ramené les prévisions d'activité à leur niveau le plus bas depuis 18 mois. Dans l'ensemble, ces données laissent présager une faible croissance dans un contexte de tensions commerciales et de perspectives incertaines.

### Europe



### Reprise de l'assouplissement monétaire de la Chine dans un contexte d'incertitude commerciale

Après avoir attendu plus de six mois, la Banque populaire de Chine a finalement réduit son taux directeur de 10 points de base et le ratio des réserves obligatoires de 50 points de base le 7 mai. Bien que la croissance globale des exportations chinoises se soit maintenue en avril, une analyse détaillée montre un réacheminement important vers le marché américain via l'ASEAN et l'Amérique latine, ce qui remet en question la pérennité de cette tendance. Nous nous attendons à ce que l'assouplissement continue à soutenir la demande intérieure.

### Asie



## NOTES

Page 2

### **Marchés d'actions et obligataires (graphique)**

Source : Bloomberg. Les données sont composées des indices suivants : Actions monde = MSCI AC World Index (USD); Actions américaines = S&P 500 (USD); actions européennes = Europe Stoxx 600 (EUR), actions françaises = CAC 40 (EUR) ; actions japonaises = TOPIX (YEN); actions marchés émergents = MSCI emerging (USD); Obligations global aggregate = Bloomberg Global Aggregate (USD); obligations euro aggregate = Bloomberg Euro Aggregate (EUR); Obligations marchés émergents = JPM EMBI Global diversified (EUR). Tous les indices sont calculés sur le prix spot.

### **Rendements des obligations d'Etat (tableau), des matières premières, des taux de change et des taux à court terme**

Source : Bloomberg, données au 09/05//2025

- La diversification ne garantit pas un profit et ne protège pas contre les pertes.

## GLOSSAIRE

**Indice PMI** : indicateur économique qui mesure la santé du secteur manufacturier et des services en se basant sur des enquêtes auprès des directeurs d'achat. Un indice supérieur à 50 indique une expansion, tandis qu'un indice inférieur à 50 indique une contraction.

**Volatilité** : mesure de la variation des prix d'un actif financier, comme des actions ou des obligations, sur une période donnée. Plus la volatilité est élevée, plus le risque est considéré comme important.

**ASEAN** : association des nations de l'Asie du Sud-Est qui vise à promouvoir la coopération économique, politique sociale et culturelle des pays membres (Indonésie, Malaisie, Philippines, Singapour, Thaïlande, Brunei, Vietnam, Laos, Myanmar, Cambodge).

**Ratio des réserves obligatoires** : outil de politique monétaire utilisé pour contrôler la liquidité dans le système bancaire. Il s'agit du pourcentage des dépôts que les banques doivent conserver en réserve auprès de la banque centrale plutôt que de les prêter ou d'investir.

## **INFORMATIONS IMPORTANTES**

Investir comporte des risques de perte en capital. Les informations figurant dans cette publication ne visent pas à être distribuées ni utilisées par toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où cette distribution ou utilisation serait contraire aux dispositions légales ou réglementaires, ou qui imposerait à Amundi ou ses sociétés affiliées de se conformer aux obligations d'enregistrement de ces pays. Notamment cette publication ne s'adresse pas aux US persons telle que cette expression est définie dans le US Securities Act de 1933. Les données et informations figurant dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation par un membre quelconque du groupe Amundi de fournir un conseil ou un service d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à propos et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit. Les informations sont inévitablement partielles, fournies sur la base de données de marché constatées à un moment précis et sont susceptibles d'évolution. Les prévisions, évaluations et analyses ne doivent pas être regardées comme des faits avérés et ne sauraient être considérées comme des prédictions exactes des événements futurs.

Cette publication ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Édité par S2G - SA au capital de 567 034 094 EUR, Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») sous le n° GP 09000020 - Siège social : 91-93 boulevard Pasteur 75015 Paris, France - Siren : 491 910 691 RCS Paris. S2G est une filiale du groupe Amundi Asset Management - Société par actions simplifiée au capital de 1 143 615 555 euros - Siège social : 91-93, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - 437 574 452 RCS Paris.

Photos : iStock. Crédits : Wasan Tita

Par les équipes d'Amundi Investment Institute