FLASH MENSUEL
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GESTION

Toute l'actualité économique et financière dédiée aux institutionnels
Mai 2025

L'essentiel

Les marchés sont toujours focalisés sur les annonces de D. Trump concernant des hausses massives de droits de douane.

Le 2 avril, présenté par D Trump comme le « jour de la Libération », a été vécu comme un tremblement de terre. Mais, très vite, sous la pression des marchés et de ses soutiens du monde des affaires, D Trump a mis de l'eau dans son vin, en accordant un délai de 90 jours à la plupart des pays afin de donner du temps à la négociation.
Avec la Chine, nous avons connu une véritable escalade, les Chinois étant les seuls à assumer le bras de fer avec le Pdt américain. Ainsi les taux sont de +145% vers les Etats-Unis et de +125% vers la Chine.
La plupart des pays, hors Chine, ont déjà pris contact avec les autorités américaines afin d'ouvrir les négociations. Mais seul le Royaume-Uni est parvenu à un accord concret, de relativement faible envergure.

Avec la Chine, le dialogue est moins aisé car personne ne voulait faire le premier pas. Ce que l'on sait à ce jour, c'est que de vraies négociations sont en train d'avoir lieu. Les 2 pays se sont récemment donnés 90 jours, délai durant lequel une grande partie des taxes douanières sont suspendues, pour trouver un véritable accord.

Concernant le conflit en Russie et Ukraine, la fameuse rencontre au Vatican entre D Trump et V Zelensky a permis de renouer le dialogue entre les 2 dirigeants. Première conséquence concrète : un accord sur les matières premières ukrainiennes qui seront exploitées par un fonds avec des capitaux américains. Le Pdt Zelensly a fait part de sa satisfaction en précisant qu'il ne s'agit en aucun cas du règlement d'une dette de guerre mais d'un accord avec du sens économique.

Rédigé le 12 mai 2025 par les équipes de Gestion de Société Générale Gestion

FLASH MENSUEL
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GESTION

Toute l'actualité économique et financière dédiée aux institutionnels

Mai 2025

Zone Euro

L'économie européenne fait preuve de résilience dans un contexte troublé, soutenue par la baisse des taux d'intérêt et des plans d'investissement. Cependant, les indicateurs économiques récents montrent des signes de faiblesse. En avril, l'indice PMI manufacturier de la zone euro s'est établi à 45,6, en dessous des attentes, signalant une contraction de l'activité industrielle. De plus, l'indice PMI composite a chuté à 50,1, son niveau le plus bas en quatre mois, indiquant une quasi-stagnation à venir de l'activité privée, avec une faiblesse particulièrement marquée dans le secteur des services.

Les attentes d'inflation des consommateurs ont augmenté à 2,9 % sur 12 mois, mais l'impact des tarifs américains, la baisse du dollar et l'afflux potentiel de biens chinois bon marché pourraient exercer une pression à la baisse sur l'inflation. En réponse à ces évolutions, la Banque centrale européenne (BCE) a abaissé ses trois taux directeurs de 25 points de base en avril, ajustant ainsi sa politique monétaire face à la dynamique de l'inflation sous-jacente.

En Allemagne, l'indice du climat des affaires IFO a légèrement augmenté en avril marquant ainsi le quatrième mois consécutif de hausse. Cependant, les perspectives économiques demeurent incertaines en raison des répercussions sur l'industrie allemande de la guerre commerciale. L'institut IFO prévoit une croissance du PIB comprise entre 0,4 % et 1,1 % pour 2025, en fonction de la capacité du pays à surmonter ses défis structurels. Par ailleurs, l'inflation est anticipée à 2,3 % pour 2025, légèrement révisée à la hausse par rapport aux prévisions précédentes.

En France, l'économie bénéficie d'une inflation modérée, mais la croissance reste faible, avec des défis persistants dans le secteur industriel. L'indice des prix à la consommation montre une stabilité relative. Cependant, les indicateurs d'activité économique sont préoccupants avec une poursuite de la contraction du secteur manufacturier et une chute aussi dans les services. Les indicateurs PMI marquent le huitième mois consécutif de contraction de l'activité du secteur privé.

Etats-Unis

Le 2 avril, le président Trump a annoncé une hausse massive des droits de douanes sur les importations de biens, avec un tarif douanier généralisé de 10% pour tous les pays, ainsi que des taux spécifiques dit réciproques. S'en est suivi une série d'exceptions sur certains secteurs trop durement impactés, une trêve de 90 jours pour les tarifs « réciproques » et un bras de fer avec la Chine. Fin avril, les droits de douanes sur les produits américains importés en Chine étaient de 125% et les 143% pour les produits chinois importés aux Etats-Unis. Le choc du « Libération Day » ainsi que les réformes mises en place à marche forcée (dont celle des agences fédérales) ont entrainé une forte hausse de l'incertitude économique, impactant également le reste du monde. L'anxiété croissante des consommateurs et des entreprises se retrouve dans les enquêtes d'activité.

Le PIB a reculé de -0,3 % en rythme annualisé au premier trimestre, principalement sous l'effet d'une forte hausse des importations avant l'entrée en vigueur des nouveaux droits de douane. Les importations de biens ont bondi de 50 %. Les importations sont déduites du calcul du PIB, ce qui a largement contribué à cette contraction de la croissance, mais qui ne constitue pas une tendance. Les prévisions de croissance du PIB pour 2025 aux États-Unis ont été révisées à la baisse par les économistes. En avril, les créations d'emplois ont également diminué, avec seulement 133 000 postes ajoutés, contre 228 000 en mars, tandis que le taux de chômage reste stable à 4,2 %.

L'inflation montre des signes de détente avant une remontée probable à la suite de la hausse des tarifs douaniers. L'IPC de mars est descendu à 2.4% (un plus bas de 4 ans) et l'inflation cœur PCE (mesure de la Fed) est ressorti a 2.6% contre 3% en février, mais les anticipations d'inflation future sont sur les plus hauts historiques. Le président Trump a exercé des pressions sur la Réserve fédérale pour qu'elle abaisse les taux d'intérêt, menaçant de le limoger avant d'écarter cette idée. La Fed a cependant maintenu ses taux inchangés considérant que la visibilité était faible et que les risques de reprise de l'inflation étaient réels.

FLASH MENSUEL
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GESTION

Toute l'actualité économique et financière dédiée aux institutionnels

Mai 2025

Pays émergents

La Chine a publié des chiffres supérieurs aux attentes pour le 1er trimestre avec une croissance du PIB de 5.4%. Cependant, les perspectives se détériorent du fait de l'arrêt du commerce des biens avec les Etats-Unis. En l'absence de négociations, l'activité manufacturière a commencé se contracter et les indicateurs avancés pointent vers le bas. Les entreprises chinoises doivent trouver de nouveaux débouchés rapidement ou stopper temporairement leur production. Le président Xi Jinping a annoncé un plan de relance comprenant des mesures de soutien aux entreprises et aux ménages pour contrer l'impact de la guerre commerciale.

L'Inde semble tirer son épingle du jeu dans un contexte très tendu entre les Etats-Unis et la Chine. Les perspectives de croissance ont été maintenues, malgré une réduction des dépenses publiques grâce à la progression du secteur manufacturier, et un report du commerce américain.

Au Japon, la reflation se poursuit malgré un tassement conjoncturel de l'activité. L'inflation s'est maintenue au-dessus des 3%, malgré un recul des ventes de détail. Le gouvernement prévoit de libérer des stocks de riz pour limiter l'inflation alimentaire, exacerbée par la faiblesse du yen qui renchérit les importations. La Banque du Japon a maintenu son taux inchangé à 0.5% comme anticipé.

FLASH MENSUEL
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GESTION

Toute l'actualité économique et financière dédiée aux institutionnels
Mai 2025

Données au 30 avril 2025 par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

Marchés actions

La volatilité des marchés d'action a été extrême au mois d'avril avec des variations quotidiennes très importantes et la baisse du dollar impacte fortement les performances en euro et autres devises. Le MSCI ACWI a progressé de 0.9% en USD mais a perdu -5% sur le mois en EUR avec une forte chute du dollar après l'annonce des nouveaux droits de douanes américains marquant une baisse de -12% au 8 avril, avant que D. Trump revienne partiellement sur ses décisions. En réaction aux annonces de D.Trump, tous les indices étaient dans le rouge ce mois, mini-crise pendant laquelle le NASDAQ 100 et le S&P 500 ont perdu 12% en cinq jours, tout comme le CAC40 et le DAX30. A contrario, le 9 avril le S&P500 a gagné près de 10% marquant une des plus fortes hausses de son histoire. Les actions américaines continuent de sous-performer en particulier l'Europe mais également les émergents. Malgré le rebond en fin de mois, les gains accumulés pendant la période du « Trump Trade » ont été annulés. Le risque de récession aux Etats-Unis a fortement augmenté entrainant une baisse des anticipations de profits. Le marché a par ailleurs sanctionné les pressions émises par le président sur la Fed.

Les Magnifiques 7 continuent de peser négativement et le marché américain pâtit de sa surconcentration. Les indices européens ont baissé en moyenne de seulement -1.5% soutenu par l'Allemagne (DAX +1.2%) malgré la faiblesse de la France (CAC40 -3%). Impacté la guerre commerciale ouverte, le marché chinois a bien résisté sur la période le Shanghai Composite Index n'a perdu que -2% et à son plus bas niveau (8 avril) il était à -7% seulement. Le MSCI Emerging Markets était inchangé en USD mais a perdu près de -5% en EUR. La volatilité a donc fortement augmenté et le VIX a dépassé les 50% début avril, niveau proche de début 2008 ou de la crise du Covid, pour finalement redescendre à 25% en ce fin de mois.

Marchés d'actions	30/04/2025	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Dep. 31/01/2025
S&P 500	5529	2,8%	-1,5%	-6,0%
Eurostoxx 50	5163	1,3%	-1,6%	5,4%
CAC 40	7560	1,0%	-3,0%	2,4%
Dax 30	22423	2,1%	1,2%	12,6%
Nikkei 225	35840	2,8%	0,6%	-10,2%
MSCI Marchés Emergents	1103	0,6%	0,1%	2,4%

Source : Bloomberg, Amundi Institute

Marchés de taux et de devises

La volatilité des taux d'intérêt à long terme a été très forte, en particulier aux Etats-Unis suite aux annonces du président Trump et aux risques de récession sur fond de désengagement des investisseurs étrangers. Le rendement du US Treasury 10 ans a oscillé dans un intervalle de plus de 50 points, et termine quasi inchangé à 4.23% Les taux courts américains ont en revanche baissé dans l'anticipation d'une reprise des baisses de taux de la Fed, et le UST 2 ans perd -18 points à 3.7%. La courbe des taux américaine s'est donc pentifiée.

En Zone Euro, les rendements obligataires ont baissé avec une poursuite des baisses de taux de la BCE et la perspective d'un ralentissement de la croissance. Le taux d'intérêt allemand à 2 ans a perdu -32 points sur le mois à 1.7% et le taux à 10 ans a baissé de 23 points.

On note un léger écartement des spreads souverains au sein de la zone monétaire lié à la volatilité du marché global.

L'écart de taux à 10 ans entre la France et l'Allemagne s'établit à 72 points en fin de mois.

Le crédit d'entreprise a également été touché par l'incertitude et à la volatilité des actions et des obligations souveraines. C'est particulièrement le cas pour les obligations à hauts rendements. Cependant les spreads « Investment Grade » ne s'écartent que de 2 points en agrégé.

Marchés des taux	30/04/2025	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Dep. 31/01/2025
€STR	2,17	-	-25 bp	-74 bp
Euribor 3M	2,18	+2 bp	-16 bp	-54 bp
Libor USD 3M	4,85	-	-	-
Taux 2 ans (Allemagne)	1,73	-2 bp	-32 bp	-35 bp
Taux 10 ans (Allemagne)	2,51	+1 bp	-23 bp	+14 bp
Taux 2 ans (Etats-Unis)	3,71	-17 bp	-18 bp	-54 bp
Taux 10 ans (Etats-Unis)	4,23	-15 bp	+2 bp	-34 bp

Source : Bloomberg, Amundi Institute

FLASH MENSUEL
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GESTION

Toute l'actualité économique et financière dédiée aux institutionnels
Mai 2025

Données au 30 avril 2025 par les équipes de Recherche, Stratégie et Analyse, Amundi

Change & Or

Le dollar s'est fortement affaibli face aux principales devises, atteignant son plus bas niveau depuis 2022, en raison des incertitudes politiques et économiques. La devise américaine a perdu -5% face à l'euro (EURUSD@1.14) et au Yen (USDJPY@143). L'euro s'est également apprécié face au Sterling. La Chine a accepté l'ajustement à la baisse de sa devise et le Franc Suisse a maintenu son statut de valeur refuge (+7% face au dollar)

Dans cette phase de forte incertitude et d'extrême volatilité des marchés financiers, l'or a également joué son rôle de refuge et a atteint un sommet historique de plus de 3 000 $ l'once, en hausse de 14 % depuis le début de l'année.

Matières premières - Volatilité	30/04/2025	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Dep. 31/01/2025
Or ($/once)	3309	0,6%	5,9%	26,1%
VIX	25	-3,21	2,96	+7,9

Source : Bloomberg, Amundi Institute

Matières premières et énergie

Les prix du pétrole ont chuté de 13% face au risque de récession et à l'augmentation de la production de l'Arabie Saoudite. Le Brent termine à $65/baril alors que le dollar était en forte baisse et les prix des matières premières agricoles et industrielles sont restés volatils avec des effets de stockages devant l'incertitude sur les échanges commerciaux à venir.

Matières premières - Volatilité	30/04/2025	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Dep. 31/01/2025
Pétrole (Brent, $/baril)	65	-2,1%	-13,4%	-13,3%

Source : Bloomberg, Amundi Institute

FLASH MENSUEL
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE GESTION

Toute l'actualité économique et financière dédiée aux institutionnels
Mai 2025

Performances nettes des fonds monétaires Société Générale Gestion

Performances nettes au 30 avril 2025

Devise	Fonds	Part	ISIN	Encours des fonds en millions d'€	Performances			
					1 semaine	1 mois	YTD	1 an
€	SG MONETAIRE PLUS	I2	FR0013065257	13 426,00	+2,27%	+2,44%	+2,74%	+3,43%
	SG MONETAIRE PLUS	I	FR0000003964		+2,24%	+2,41%	+2,71%	+3,41%
	SG AMUNDI MONETAIRE ISR	I	FR0010816421	2 996,00	+2,09%	+2,30%	+2,63%	+3,32%

Vos contacts :

Albert Rambaud
Commercial Placement Grandes Entreprises
+33 1 76 37 16 34 - 06 77 45 91 24
albert.rambaud@sggestion.fr

Nathalie Mariel
Commercial Placement Grandes Entreprises
+33 1 76 37 61 72 - 06 81 34 99 11
nathalie.mariel@sggestion.fr

Avertissement

Données 12/05/2025.

Les performances passées ne préjugent en rien des résultats futurs. Les données de performances sont calculées coupons nets réinvestis et nettes de frais courants. Une variation à la hausse ou à la baisse est possible en fonction des fluctuations du taux de change entre dollar et la devise dans laquelle l'investisseur souscrit. Ces informations constituent une synthèse de l'actualité économique du mois de mai. Elles ne sont données qu'à titre indicatif, et en tout état de cause ne sauraient engager la responsabilité de son rédacteur. Du fait de leur simplification, les informations fournies sont inévitablement partielles ou incomplètes et ne peuvent dès lors avoir une valeur contractuelle. 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. L'exactitude, l'exhaustivité ou la pertinence des informations, prévisions et analyses fournies ne sont pas garanties. Elles sont établies à partir de sources considérées comme fiables et peuvent être modifiées sans préavis. Ces informations ne constituent en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation, une sollicitation d'achat et/ou de vente de parts ou actions des OPC (ou souscription) ni une consultation d'ordre juridique ou fiscal, et par voie de conséquence, le contenu de ce message ne saurait vous dispenser de votre propre analyse et/ou du recours à un professionnel. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des Etats Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la «Regulation S» de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933. La définition de « US Person » vous est fournie dans les mentions légales du site, [www.sociétégénéralegestion.com] et dans le Prospectus des Fonds décrits dans ce document.

Édité par Société Générale Gestion - SA au capital de 567 034 094 EUR, Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF sous le n° GP 09000020 - Société Générale Gestion est courtier en assurance immatriculée à l'ORIAS sous le n° 24 006 914