



ÉDITORIAL

Cher lecteur,

L'économie mondiale entre dans une phase marquée par une intensification des incertitudes. En quelques mois à peine, nous avons été les témoins de profonds bouleversements : les États-Unis, sous l'impulsion de Donald Trump, ont fragilisé les équilibres commerciaux internationaux, avant d'adopter une posture plus modérée, tandis que l'Europe amorce une dynamique de redressement économique et budgétaire encourageante.

Ce rééquilibrage géopolitique et économique redessine les perspectives d'investissement et fait émerger de nouvelles opportunités. Notre regard se porte désormais avec un intérêt renouvelé vers le Vieux Continent, et en particulier vers son secteur financier. Ce dernier se distingue par sa résilience face aux tensions commerciales mondiales et par un potentiel de rendement qui mérite une attention privilégiée.

Sur le front réglementaire, le dispositif Omnibus de la Commission européenne vise un équilibre qui pourrait être un signal positif entre ambition en matière de durabilité et réalisme économique. Cette approche allège les contraintes administratives tout en maintenant le cap vers les fondamentaux sociaux et environnementaux.

Par ailleurs, l'épargne salariale et retraite poursuit sa progression, s'imposant comme un pilier central dans un paysage de l'épargne en pleine transformation. Sa pertinence s'affirme auprès d'un public toujours plus large – des jeunes actifs aux seniors, des TPE aux grands groupes – confirmant son rôle structurant dans la stratégie patrimoniale et fiscale des Français.

Dans cet environnement mouvant, faire preuve d'agilité n'a jamais été aussi crucial pour saisir les opportunités qui se dessinent.

Nous vous souhaitons une bonne lecture de ce nouveau numéro de la *Lettre financière d'Agrica Épargne* !

Patrick Leroy
Directeur Général Délégué
Agrica Épargne

LE POINT SUR LA SITUATION

■ TENSIONS COMMERCIALES ET VIRAGE BUDGÉTAIRE ALLEMAND : UN ÉQUILIBRE PRÉCAIRE

L'économie mondiale s'ajuste progressivement après le choc protectionniste sans précédent déclenché par l'administration américaine début avril. Tandis que cette instabilité remet en question l'exceptionnalisme américain, l'Europe tente de tracer sa propre voie, portée notamment par le profond changement de politique budgétaire allemande.

La politique économique américaine connaît un tournant majeur. Le « Jour de la Libération » du 2 avril a ébranlé l'économie mondiale avec l'annonce unilatérale de tarifs douaniers d'une ampleur inattendue. Face aux représailles de pays ciblés comme la Chine et à l'envolée des obligations du Trésor américain à 10 ans, l'administration Trump a dû faire volte-face, amorçant une désescalade par l'instauration d'une trêve de 90 jours¹.

Ce revirement, révélateur de l'approche désormais très erratique de la politique économique américaine, permet sans doute d'écarter le risque de récession aux États-Unis, mais n'élimine pas les perspectives de ralentissement. Le FMI a d'ailleurs révisé à la baisse ses prévisions de croissance mondiale pour 2025, avec une diminution de 0,8 point de pourcentage². La visibilité reste limitée sur le cadre tarifaire à venir et ses effets

potentiels sur les chaînes d'approvisionnement. Selon le FMI toujours, la croissance aux États-Unis, qui atteignait 2,8 % en 2024³, devrait se replier à 1,8 % du PIB en 2025⁴. Le consommateur américain étant le premier à subir les conséquences de ces mesures douanières.

En parallèle, l'Europe, et particulièrement l'Allemagne, offre des signaux plus positifs. Les annonces du nouveau chancelier allemand marquent un tournant historique : 500 milliards d'euros d'investissements sur 12 ans dans les infrastructures et la transition énergétique, auxquels s'ajoute une stratégie de réarmement sur une décennie⁵ ; un changement de paradigme qui met fin à des années d'austérité budgétaire. Les effets économiques de ce plan se ressentiront sur la durée, avec des effets de ruissellement progressifs dans l'économie réelle.

En Chine, les plans de relance attendus depuis plusieurs mois tardent à se matérialiser, et paradoxalement, l'épisode de désescalade commerciale pourrait réduire la probabilité d'un tel stimulus.

Dans ce contexte mouvant et volatil, la baisse significative du prix du baril de pétrole pourrait jouer un rôle d'amortisseur, particulièrement pour le consommateur américain dont la confiance reste étroitement corrélée à cette variable. Cette évolution pourrait compenser partiellement les effets négatifs du regain des tensions commerciales.

¹ Droits de douane de Donald Trump : l'état des lieux par pays - Challenges ² IMForg ³ TradingEconomics.com ⁴ IMForg ⁵ Friedrich Merz obtient un accord pour réarmer l'Allemagne - Euronews

LES CHOIX D'AGRICA ÉPARGNE

■ DE L'EXCEPTIONNALISME AMÉRICAIN AU RENOUVEAU EUROPÉEN

Les marchés financiers doivent s'adapter à un nouveau contexte économique marqué par des tensions commerciales ravivées. Éclairage sur les choix stratégiques d'Agrica Épargne avec Emmanuelle Ferreira, Directrice Générale Adjointe et Yann Carré, Responsable Multigestion.

Comment la récente instabilité économique influence-t-elle vos choix d'investissements ?

Alors que l'exceptionnalisme américain dominait le discours économique encore en ce début d'année, c'est désormais l'Europe qui retient l'attention en 2025. Le rattrapage des marchés européens déjà enclenché devrait se poursuivre, porté notamment par le plan de relance massif décidé par l'Allemagne. Plusieurs autres facteurs soutiennent cette perspective : une meilleure visibilité sur la politique monétaire de la BCE grâce à une inflation qui continue de refluer, un différentiel de croissance économique qui tend à

se réduire avec les États-Unis et des valorisations qui restent encore attractives. Notre préférence va donc pour l'instant aux actions européennes, bien que leur récent rallye laisse présager un potentiel de performance supplémentaire limité pour le reste de l'année.

Quels secteurs privilégiez-vous dans ce contexte ?

D'un point de vue tactique, le secteur bancaire européen présente des atouts convaincants. L'environnement de taux reste favorable aux marges de ces acteurs, tandis que la reprise des volumes de prêts se vérifie¹ avec un coût du risque qui demeure modéré. Ce secteur cyclique devrait bénéficier de l'amélioration des perspectives économiques régionales ainsi que de la pentification de la courbe des taux. Les valorisations demeurent attractives, avec un retour total à l'actionnaire dépassant parfois 10 % pour de nombreuses banques européennes – entre dividendes et programmes

de rachat d'actions. Autre avantage de taille dans un contexte de guerre commerciale : le caractère domestique de ce secteur l'immunise grandement contre les risques directs liés aux tarifs douaniers et à la dépréciation du dollar, contrairement à des valeurs exportatrices.

Comment abordez-vous le marché obligataire dans cette configuration ?

Nous maintenons une certaine prudence vis-à-vis du marché obligataire, particulièrement sur les obligations souveraines. Aux États-Unis, ce segment reste très exposé aux problématiques de gouvernance erratique et d'endettement croissant. En zone euro, malgré des risques moindres qu'outre-Atlantique, la pression haussière sur les rendements persiste, notamment en raison des plans de relance qui ne vont pas améliorer les finances publiques, tant en Allemagne qu'en France par exemple.

¹ <https://www.fbf.fr/fr/derniers-chiffres-sur-les-credits-aux-particuliers/>



3 QUESTIONS À :
Emmanuelle FERREIRA
& **Yann CARRE**

LES CHIFFRES DU MOIS

Inflation zone euro¹



1,9%

Inflation États-Unis²



2,30%

Taux US10Y³



4,40

WTI³



60,8 \$

Plan de relance allemand sur 12 ans



500 Mds €

¹ Chiffre mai 2025, variation sur un an glissant ² Chiffre avril 2025, variation sur un an glissant ³ Au 30 mai 2025

ENGAGEMENT

■ LOI OMNIBUS : UNE SIMPLIFICATION SANS RENONCEMENT POUR LA DURABILITÉ OU LA LUTTE CONTRE LE CHANGEMENT CLIMATIQUE

La « législation Omnibus » de février 2025 vise à alléger les contraintes administratives pesant sur les entreprises européennes. Ce projet de simplification a suscité des inquiétudes quant à un affaiblissement des ambitions environnementales de l'Union européenne. Qu'en est-il ?

Vers une approche plus équilibrée de l'ESG

Omnibus s'inscrit dans un contexte de rééquilibrage après l'inflation réglementaire connue entre 2019 et 2024, où l'Europe avait renforcé ses exigences environnementales, sociales et de gouvernance, notamment avec le règlement SFDR sur la transparence des investissements, la directive CSRD sur le reporting extra-financier des entreprises ou le règlement Taxonomie verte sur la classification des activités économiques.

CÔTÉ ÉPARGNE SALARIALE

■ ÉPARGNE SALARIALE & RETRAITE : UN DISPOSITIF SOCIAL ET FISCAL AU SERVICE DES TPE/ PME ET DE LEURS SALARIÉS

Instrument de fidélisation, outil de partage de la valeur, dispositif fiscal et vecteur d'épargne sur le long terme, l'épargne salariale et retraite séduit de plus en plus les entreprises comme les salariés. En 2025, la dynamique s'intensifie.

En mars 2025, l'Association française de la gestion financière (AFG) publiait son enquête annuelle sur l'épargne salariale et retraite d'entreprise collective. À fin 2024, les encours cumulés atteignent un niveau inédit de 200 milliards d'euros, en progression de 6,5 % sur un an. Cette croissance confirme une tendance observée depuis quinze ans, portée par des dispositifs incitatifs, un cadre fiscal stable et une volonté politique renforcée depuis la loi Pacte.

Un cadre fiscal structurant et un levier pour les projets de vie

L'épargne salariale et retraite présente des avantages fiscaux qui en font un outil privilégié pour financer les projets personnels. La participation et l'intéressement sont exonérés d'impôt sur le revenu et de cotisations sociales, à l'exception de la CSG et de la CRDS. L'abondement de l'employeur bénéficie également d'un régime fiscal

Ces textes nécessaires ont toutefois parfois généré un coût et une complexité administrative pour de nombreuses entreprises.

« Aujourd'hui, l'approche vise une simplification, sans pour autant freiner la dynamique engagée en matière de développement durable et d'actions climatiques opérationnelles ou industrielles, explique Patrick Leroy, Directeur Général Délégué d'Agrica Épargne, rappelant que des réglementations récentes, comme la loi Industrie Verte et la transposition de l'ANI sur le partage de la valeur, restent fortement axées sur l'ESG. Omnibus ambitionne un équilibre pragmatique entre transparence nécessaire pour agir en faveur de la transition écologique, l'atteinte de la neutralité carbone en 2050 et la compétitivité des entreprises. »

Une dynamique ESG intacte

La tendance de fond en faveur de l'investissement responsable demeure. « Aujourd'hui, 58 % des encours gérés en France restent fléchés vers des fonds avec caractéristiques ESG, et atteint 68 % des encours pour l'épargne salariale – hors fonds d'actionnariat salarié – démontrant conviction et adhésion des investisseurs et des épargnants », constate Florence Bihour-Frezal, Directrice de la Stratégie ESG. Une dynamique qui témoigne aussi de la prise de conscience grandissante des risques climatiques tels que soulignés par le NGFS (Network for Greening the Financial

favorable, dans la limite de 8 % du Plafond annuel de la Sécurité sociale (PASS).

La sortie anticipée est possible dans de nombreux cas et notamment pour les projets de vie suivants : acquisition de la résidence principale, mariage ou PACS, naissance ou adoption d'un troisième enfant. Cette souplesse fait de l'épargne salariale un véritable « matelas de sécurité » pour accompagner les étapes importantes de la vie.

Un atout particulier pour les jeunes actifs

Ces mécanismes présentent un intérêt majeur pour les jeunes générations. D'après l'enquête OpinionWay pour la Semaine de l'épargne salariale 2025, 15 % des bénéficiaires d'épargne salariale ont moins de 30 ans et 81 % d'entre eux y voient un moyen d'épargner « sans effort ». Chez les moins de 35 ans, l'abondement de l'employeur est la première motivation de placement, devant même les avantages fiscaux.

Cette attractivité s'explique par la mécanique vertueuse de ces dispositifs : en commençant tôt, les jeunes actifs bénéficient pleinement de l'effet de capitalisation sur plusieurs décennies.

La force de l'épargne salariale et retraite réside dans sa capacité à répondre aux besoins diversifiés des épargnants, quel que soit leur âge, leur niveau de revenus ou leur situation personnelle et professionnelle. Cette universalité fait de ces dispositifs un véritable outil d'inclusion financière et de cohésion au sein des entreprises.

System), et ses estimations de pertes potentielles dues aux risques climatiques qui pourraient atteindre plus de 10 % du PIB mondial d'ici 2050 dans un scénario de réchauffement de 1,9 à 2,1°C.

Il y a donc urgence à œuvrer dans le bon sens. C'est la raison pour laquelle Agrica Épargne continue de s'inscrire pleinement dans cette démarche dans le cadre de ses investissements, que ce soit sur l'angle environnemental ou social, notamment à travers ses fonds de partage qui visent un impact concret sur les territoires. « En 2024, nos fonds de partage ont reversé près de 200 000 euros à des associations, témoignant de notre engagement continu », précise Patrick Leroy.

■ ILS L'ONT DIT

Il ne s'agit pas de déréglementer, nous nous en tenons à nos normes sociales et environnementales élevées. Nous tenterons d'atteindre ces objectifs de manière plus efficace et moins coûteuse.

Valdis Dombrovskis,
commissaire européen
à l'Économie et à la Simplification
à propos de la loi Omnibus

Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et de l'économie sont celles d'Agrica épargne et sont susceptibles d'être modifiées à tout moment en fonction des conditions du marché et d'autres conditions, et rien ne garantit que les pays, les marchés ou les secteurs se comporteront comme prévu. Ces opinions ne doivent pas être considérées comme des conseils d'investissement, une recommandation de titres ou une indication de négociation pour tout produit d'Agrica épargne. Le présent document ne revêt aucun caractère contractuel.

La teneur du présent document repose sur des informations obtenues auprès de sources considérées comme fiables mais non contrôlées de manière indépendante. Bien que ces informations aient été préparées de bonne foi, aucune déclaration ni garantie, expresse ou tacite concernant leur exactitude ou leur exhaustivité, n'est ou ne sera faite et aucune responsabilité n'est ou ne sera acceptée par Agrica épargne.

Avant toute décision d'investissement, il appartient à l'investisseur de s'assurer que le ou les supports considérés correspondent à sa situation financière, à ses objectifs d'investissement, à sa sensibilité au risque, ainsi qu'à la réglementation dont il relève.

Avant d'investir, l'investisseur doit impérativement et attentivement prendre connaissance de la documentation réglementaire associée au support d'investissement. Les documents d'information réglementaire des fonds gérés par Agrica épargne, Document d'Informations Clés (DIC) et prospectus, sont disponibles sur demande ou sur www.agricepargne.com. Les performances passées ne constituent pas une garantie ou une indication des résultats futurs.

www.agricepargne.com