



Une semaine sur les marchés

Normalisation américaine, incertitudes françaises

- Le scénario d'atterrissage en douceur de l'économie américaine continue de se matérialiser avec la multiplication des signes de ralentissement sans toutefois d'ajustement brutal de la conjoncture. Ce scénario est favorable à la fois pour l'obligataire souverain, le taux 10 ans américain diminuant de 10 points de base sur la semaine à 4,3%, et aux actions américaines qui finissent en hausse de plus de 2%⁽¹⁾.
- En Europe, les chiffres d'inflation un peu moins bons qu'attendu maintiennent les taux longs étales avec un Bund à 2,55%. La nette baisse de la probabilité d'une majorité absolue pour le Rassemblement National au cours de la semaine a bénéficié à la fois au spread⁽²⁾ de taux 10 ans entre la France et l'Allemagne qui est redescendu à 66 bps et au CAC 40 qui a continué à rattraper son décrochage initial par rapport aux indices européens⁽¹⁾. La majorité relative inattendue obtenue par le Nouveau Front Populaire pourrait créer à nouveau de la volatilité⁽²⁾ dans la semaine à venir dans l'attente de la nomination du Premier Ministre probablement issu de ses rangs. En effet, il n'y a dans tous les cas pas de majorité politique pour une consolidation des finances publiques et une confrontation avec la Commission Européenne sur les règles budgétaires paraît inévitable dès la rentrée.



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- La normalisation du marché du travail américain continue de se réaliser sans destruction nette d'emplois. Le rapport sur le marché du travail de juin dévoile des créations nettes d'emplois encore élevées (206 000), mais révisées en baisse nettement sur les deux mois précédents. L'économie américaine a créé en moyenne sur les trois derniers mois 177 000 emplois, ce qui est pile la moyenne constatée entre 2017 et 2019. Les salaires poursuivent leur normalisation à 3,9% sur un an. Ce ralentissement des créations d'emplois est cohérent avec d'autres données du marché du travail. D'abord, les nouvelles inscriptions au chômage évoluent désormais sur une tendance de 230 000 par semaine contre 210 000 depuis fin 2023. Ensuite, le taux de chômage augmente légèrement à 4,1% mais demeure légèrement inférieur à son niveau structurel. Enfin, il existe toujours 1,2 position ouverte par chômeur, soit exactement le niveau d'équilibre observé pré-Covid.
- L'image globale est donc celle d'un marché du travail rééquilibré qui a résorbé son excès de demande, au sein d'une économie qui tourne probablement autour de sa croissance potentielle en ce moment. Toutefois dans le détail, certains signaux demeurent complexes à interpréter et parfois contradictoires. Les créations d'emplois en juin sont une fois de plus concentrées de façon atypique dans des secteurs acycliques (éducation, santé, administrations publiques représentent trois quarts des emplois créés). Et les créations d'emplois calculées à partir de l'enquête auprès des entreprises sont encore une fois plus

⁽¹⁾ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

⁽²⁾ La 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.

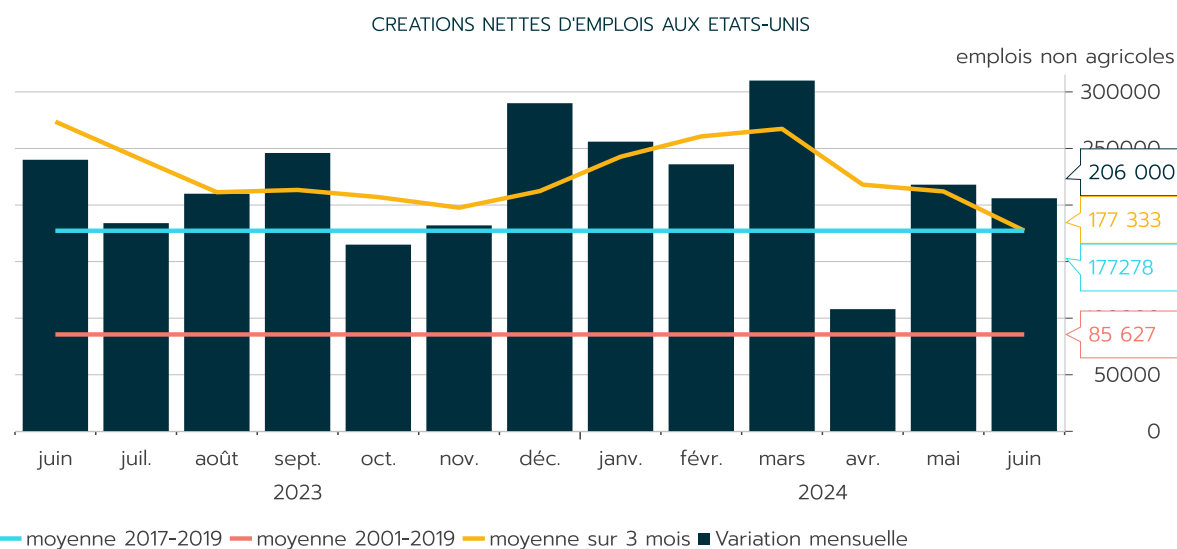
⁽³⁾ Spread souverain : différence de taux d'intérêt d'une obligation souveraine avec celui d'une obligation de référence de même durée, considérée comme la moins risquée (l'emprunt d'Etat de référence allemand).

dynamiques que celles obtenues dans l'enquête auprès des ménages qui sert à calculer le taux de chômage.

- Ces données couplées à la dégradation des enquêtes de conjoncture ISM⁽⁴⁾ (qui surestiment toutefois probablement le ralentissement de l'économie américaine) renforcent la probabilité d'une baisse en septembre. L'évolution de l'emploi jouera un rôle accru dans la fonction de réaction de la Réserve fédérale américaine (Fed) par rapport à l'an dernier dans les mois à venir, mais pour l'instant l'inflation reste décisive pour la politique monétaire.
- En zone euro, l'inflation de juin a légèrement déçu les attentes. Si l'inflation totale baisse comme prévu à 2,5% sur un an, l'inflation sous-jacente demeure collée à 2,9% du fait d'une inflation des services qui ne diminue pas. Si tous les détails ne sont pas disponibles à ce stade, cette surprise n'est probablement pas à même de remettre en cause la perspective d'une nouvelle baisse des taux directeurs de la BCE en septembre. Les deux publications d'inflation d'ici là, ainsi que l'évolution des salaires au deuxième trimestre, et le renouvellement de l'atteinte de 2% courant 2025 dans les prévisions de la BCE seront clés dans la décision.



Le graphique de la semaine



Source: Macrobond, OFI Invest AM, données au 08/07/2024

⁽⁴⁾ ISM manufacturier : indice mesurant le niveau d'activité des Directeurs d'Achats dans le secteur industriel.

Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 28 juin au 5 juillet 2024

	05/07/2024	28/06/2024	Variation hebdo.	Variation / fin 2023
Actions			%	%
CAC 40	7676	7479	2,6%	1,8%
S&P 500	5567	5460	2,0%	16,7%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,28	4,37	-9	41
10 ans Allemagne	2,51	2,46	5	51
10 ans France	3,16	3,26	-10	69
10 ans Italie	3,91	4,04	-13	38
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	140	158	-18	-13
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2023
VIX	12	12	0	-10

Source Refinitiv Datastream - 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.

FA24/0197/08012026