



Une semaine sur les marchés¹

Les marchés américains regardent à travers les droits de douane

- Encore une bonne semaine pour les marchés actions américains qui atteignent de nouveaux records historiques. Les marchés actions demeurent convaincus par la thèse du TACO (Trump Always Chickens Out²), y compris dans les discussions commerciales avec l'Union européenne. Observons tout de même que les droits de douane annoncés par le Président Trump à date aboutissent à un taux de droit de douane théorique moyen dépassant les 20% qui se rapproche de plus en plus du droit de douane moyen cohérent avec les annonces du 2 avril (aux alentours de 25%), alors même que de nombreuses annonces de droits de douane sectoriels (sur les médicaments, sur les semi-conducteurs, etc.) sont sans doute encore à venir, et que l'absence de réaction des marchés pourrait inciter le Président Trump à faire mentir l'effet TACO.
- Les marchés ont été également rassurés cette semaine par deux éléments concrets : d'une part, l'effet des droits de douane sur l'inflation américaine de juin n'est pas spectaculaire (même si nous sommes convaincus que cet effet devrait s'accélérer dans les mois qui viennent) et d'autre part, le lancement de la saison des publications de résultats du deuxième trimestre se passe plutôt bien, les attentes des investisseurs ayant été bien préalablement révisées à la baisse.
- La semaine s'est soldée sans grand mouvement sur les taux d'intérêt. Les rumeurs sur un potentiel limogeage de Jerome Powell par le Président Trump ont été une nouvelle fois démenties. Même si ces rumeurs renouvelées sont un très mauvais signal pour l'indépendance de la politique monétaire, pilier de la macroéconomie moderne, l'impact tangible que pourrait représenter le remplacement de Jerome Powell sur la direction de la politique monétaire américaine serait probablement limité à court terme dans la mesure où ces décisions sont avant tout collégiales.



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- La statistique majeure de la semaine, la publication de l'inflation américaine du mois de juin est sortie en hausse à 2,7% sur le champ total (après 2,4% en mai) et 2,9% sur le champ sous-jacent (après 2,8%). Cette hausse de l'inflation sous-jacente s'explique notamment par une accélération des prix des biens industriels, reflet certainement de la transmission des droits de douane dans les prix à la consommation. C'est notamment le cas pour les prix des meubles, des appareils ménagers, des jouets, des ordinateurs et des téléphones. Il faut bien reconnaître que cet effet n'est pour le moment pas spectaculaire, probablement pour un ensemble de raisons. D'abord les droits de douane ne sont pas pleinement montés en charge comme le prouve la collecte des recettes douanières qui affiche un taux de droit de douane effectif supporté par l'économie américaine de 10% en juin, soit la moitié seulement du droit de douane cohérent avec l'ensemble des annonces du Président Trump. Deuxièmement, les entreprises américaines qui ont énormément stocké au premier trimestre peuvent encore proposer des produits aux consommateurs aux prix pré-droits de douane. Troisièmement, certaines entreprises absorbent une partie des hausses de prix dans leurs marges face à des consommateurs sensibles aux prix dans un contexte où le momentum économique ralentit. Ceci étant dit, à mesure que les stocks vont s'épuiser et que les

¹ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

² « Trump se dégonfle toujours »

droits de douane effectifs vont monter en charge, nous sommes convaincus que les prix des biens industriels vont continuer à accélérer dans les prochains mois.

- Du côté de l'activité économique américaine, les ventes de détail du mois de juin envoient une image rassurante sur la consommation de biens aux États-Unis qui demeure sur sa tendance, comme depuis le début de l'année où c'est davantage la consommation des services qui se replie un peu. Le marché du travail ne montre pas non plus de signal d'affaissement inquiétant.
- Dans ces conditions, la vision majoritaire au sein de la Réserve fédérale est toujours d'attendre avant de continuer son assouplissement monétaire, en priorisant le risque sur l'inflation avant le risque sur la croissance. Mais le dissensus commence à se faire sentir au sein du comité de politique monétaire et nous avons appris pendant la semaine qu'au moins un de ses membres, candidat potentiel à la succession de Jérôme Powell en la personne de Chris Waller, voterait pour une baisse des taux directeurs dès juillet.
- En zone Euro, la fin des publications des données dures du mois de mai suggère que l'activité économique devrait se maintenir en croissance positive au deuxième trimestre soutenue par la consommation des ménages et l'investissement résidentiel. Ceci, ajouté à une inflation bien ancrée autour des 2%, peut laisser le temps d'attendre à la Banque Centrale Européenne pour décider de poursuivre ou non son cycle d'assouplissement monétaire en fonction du résultat des négociations commerciales avec les États-Unis.



Le graphique de la semaine



Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 11 au 18 juillet 2025

	18/07/2025	11/07/2025	Variation hebdo.	Variation / fin 2024
Actions			%	%
CAC 40	7823	7829	-0,1%	6,0%
S&P 500	6297	6260	0,6%	7,1%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,42	4,41	1	-15
10 ans Allemagne	2,70	2,73	-3	33
10 ans France	3,40	3,42	-2	21
10 ans Italie	3,55	3,57	-2	3
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	86	85	1	-30
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2024
VIX	14	14	0	-3

Source Bloomberg - 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° GP92012 – n° TVA intracommunautaire FR51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 127-129, quai du Président Roosevelt 92130 Issy-les-Moulineaux, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Nanterre 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. FA25/0586/M