



Une semaine sur les marchés¹

La politique prend le devant de la scène à la rentrée

- Les Bourses européennes ont clôturé en baisse une semaine marquée par la mauvaise performance du CAC 40, à la suite de l'annonce du Premier ministre François Bayrou qui sollicite un vote de confiance le 8 septembre prochain à l'Assemblée nationale. La bonne tenue des bourses américaines s'explique par des données qui confirment la résilience de l'économie outre-Atlantique au début du troisième trimestre.
- Le risque de chute du gouvernement Bayrou, qui alourdirait une situation budgétaire française déjà dégradée, a fait monter les écarts de taux (spreads) OAT contre Bund au-delà des 80 points de base en cours de semaine. Quatre issues politiques sont possibles : confiance gagnée par François Bayrou, recherche d'un nouveau gouvernement, nouvelle dissolution de l'Assemblée, démission du Président. Étant données les réactions des principales forces d'opposition, il est très probable que le gouvernement Bayrou chute. Trois conséquences attendues : i) une trajectoire budgétaire moins ambitieuse, avec un déficit budgétaire qui sera probablement supérieur à 5% du PIB en 2026 et le plus large de la zone Euro, ii) une croissance de l'activité freinée par l'incertitude politique, iii) une dégradation de la notation de la France en simple A par les trois agences dans les prochains trimestres, la première à se prononcer étant Fitch le 12 septembre.
- Au-delà des tensions spécifiques à la France, les taux d'intérêt sont restés relativement stables tout au long du mois d'août, en Europe comme aux États-Unis.
- Cette relative stabilité des taux d'intérêts sur les maturités à 10 ans s'inscrit dans le cadre d'un mouvement continu de pentification de la courbe américaine, car les maturités courtes anticipent des baisses de taux directeurs de la Réserve fédérale, à partir de septembre. Nous partageons l'avis selon lequel la Fed devrait reprendre son assouplissement monétaire en septembre ; la vitesse et l'ampleur de ces baisses seront déterminées par les futures données, notamment celles du marché du travail. Lors de son dernier discours, le gouverneur de la Réserve fédérale Christopher Waller a révélé qu'il s'attendait à une baisse des créations d'emplois, une fois les révisions du recensement trimestriel de l'emploi et des salaires appliquées (les premières révisions seront disponibles mardi). Il a également souligné que les données hebdomadaires de l'ADP (données sur l'emploi privé) partagées avec la Fed, mais non divulguées publiquement, montraient que la croissance de l'emploi avait continué à se détériorer en août. À suivre !
- Par ailleurs, les pressions continues de Donald Trump sur la Fed ont récemment culminé avec la tentative de limogeage de L. Cook (membre du conseil d'administration), qui a poursuivi le président américain en justice. Le 4 septembre, le Sénat américain doit auditionner S. Miran, président du Conseil des conseillers économiques et choisi par Trump comme remplaçant temporaire de Kugler, démissionnaire, au sein du Board. La composition du conseil des gouverneurs lors de la prochaine réunion de politique monétaire de la Fed est donc encore incertaine.
- Enfin vendredi, une cour d'appel fédérale a confirmé une décision antérieure contre les droits de douane « réciproques » imposés par l'administration Trump qui avait invoqué l'IEIPA (International Emergency Economic Powers Act), ou Loi sur les pouvoirs économiques d'urgence internationaux pour imposer de nouveaux tarifs douaniers réciproques le 2 avril 2025. Toutefois, les tarifs continueront à être perçus au moins jusqu'à la mi-octobre, le président américain ayant saisi la Cour suprême, même si la décision de la Cour Supreme pourrait prendre beaucoup plus de temps. Par ailleurs, d'après quelques experts Donald Trump pourrait imposer les tarifs réciproques en utilisant la Section 338 du Tariff Act de 1930 qui autorise l'imposition de tarifs jusqu'à 50%.

¹ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- Aux États-Unis, les indicateurs avancés de l'investissement, comme les commandes de biens durables en juillet, suggèrent que l'investissement des entreprises devrait rester solide au troisième trimestre. Cette bonne dynamique compense l'atonie de l'investissement résidentiel. Par ailleurs, la deuxième publication des données de la comptabilité nationale du deuxième trimestre a révélé une révision à la hausse des investissements, tirée par ceux de l'intelligence artificielle, qui reste florissante et masque un tableau plus mitigé des autres secteurs.
- La consommation américaine a rebondi de 0,3 % en volume en juillet, mais cette hausse cache en réalité deux dynamiques différentes : celle des services et celle des biens. Depuis le début de l'année, si les achats de biens se poursuivent dans le prolongement de la tendance récente, c'est la consommation de services de loisirs qui ralentit, ce qui confirme notre vision prudente pour le reste de l'année, car il s'agit de la composante la plus cyclique.
- Du côté de l'inflation, le déflateur de la consommation des ménages, l'indicateur préféré de la Réserve fédérale, affiche 2,6% en juillet sur le champ total et 2,9% sur le champ sous-jacent sans surprise étant donné les publications des prix à la consommation et des prix à la production ces dernières semaines.
- En zone Euro, les premières publications nationales d'inflation annoncent toujours un ancrage autour des 2%. Dans un contexte où nous attendons toujours une croissance positive de la zone au second semestre, la BCE devrait sans surprise laisser son taux directeur inchangé lors de sa réunion de septembre.



Le graphique de la semaine



Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 22 au 29 août 2025

	29/08/2025	22/08/2025	Variation hebdo.	Variation / fin 2024
Actions			%	%
CAC 40	7704	7970	-3,3%	4,4%
S&P 500	6460	6467	-0,1%	9,8%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,23	4,25	-2	-34
10 ans Allemagne	2,72	2,72	0	36
10 ans France	3,51	3,42	9	32
10 ans Italie	3,59	3,53	6	7
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	86	80	6	-30
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2024
VIX	13	12	1	-4

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. FA25/0611/M