



Une semaine sur les marchés¹

Le pari risqué de la relance budgétaire américaine

- Avec seulement quatre jours d'ouverture des marchés pour la fête de l'Indépendance, le S&P 500 a franchi un nouveau niveau historique pour la deuxième semaine consécutive. Le rapport sur l'emploi américain, satisfaisant, a soutenu l'optimisme des investisseurs et a apaisé les craintes concernant l'état de l'économie. Puis, la loi budgétaire (« One Big Beautiful Bill »², OBBB) a été adoptée par la Chambre des représentants avec une majorité de 218 contre 214, soit 3 voix de plus qu'au précédent passage. Le programme fiscal promis par le président Trump pendant la campagne électorale, qui consiste à prolonger et à étendre les baisses d'impôts de 2017, est donc maintenu, mais à quel prix ? Le CBO, Bureau du budget du Congrès, estime que cette loi augmenterait le déficit primaire de 3 400 milliards de dollars sur la période 2025-2034, soit 1 000 milliards de plus que la version votée initialement à la Chambre. À cela, il faut retirer les recettes douanières, soit environ 2 500 milliards dans notre scénario central, ou 2 800 selon l'estimation de la Maison Blanche. Aucune consolidation fiscale n'est en vue ; au contraire, le déficit resterait au minimum au niveau actuel, soit 6 % du PIB, un déséquilibre déjà important en période non récessionniste, voire plus élevé, proche de 7 %.
- L'OBBB pourrait avoir également des implications pour les tarifs douaniers, moyen de financement de la loi budgétaire. Avant le 9 juillet, date de fin de la trêve de 90 jours sur les tarifs réciproques du 2 avril, un premier accord a été annoncé entre les États-Unis et le Vietnam. Le Vietnam paiera aux États-Unis un tarif de 20 % sur toutes les marchandises exportées vers les États-Unis et un tarif de 40 % sur les marchandises en transbordement, une pratique utilisée de plus en plus depuis le début de l'année pour contourner les droits de douane avec la Chine. Cet accord commercial suggère qu'il y a de plus en plus de chances que les tarifs se situent quelque part entre 10 % et les taux plus élevés spécifiques à chaque pays, dévoilés pour la première fois le 2 avril.
- En ce qui concerne les taux d'intérêt longs, le 10 ans américain a entièrement récupéré le terrain perdu la semaine précédente. Le mouvement haussier a porté sur toute la courbe des taux, puisque les taux à court terme ont également augmenté ; les marchés n'anticipant des taux directeurs plus bas qu'à partir de septembre.
- Quant aux marchés européens, les Bourses ont clôturé la semaine stables ou en légère baisse, tandis que les taux d'intérêt longs sont restés relativement stables, à l'exception des taux anglais. Le Gilt à 10 ans a augmenté de 6 points de base sur la semaine, alors que les inquiétudes budgétaires se sont accentuées en raison de la crainte d'un possible départ de la chancelière de l'Échiquier, R. Reeves. Ces craintes ont été apaisées lorsque le Premier ministre, K. Starmer, lui a réitéré son soutien.

¹ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

² Le "One Big Beautiful Bill" (OBBB - « Une grande et magnifique loi »), signé par Donald Trump le 4 juillet 2025, est une loi budgétaire qui combine des réductions d'impôts, des coupes dans les dépenses sociales, et des investissements dans la défense et la sécurité nationale.

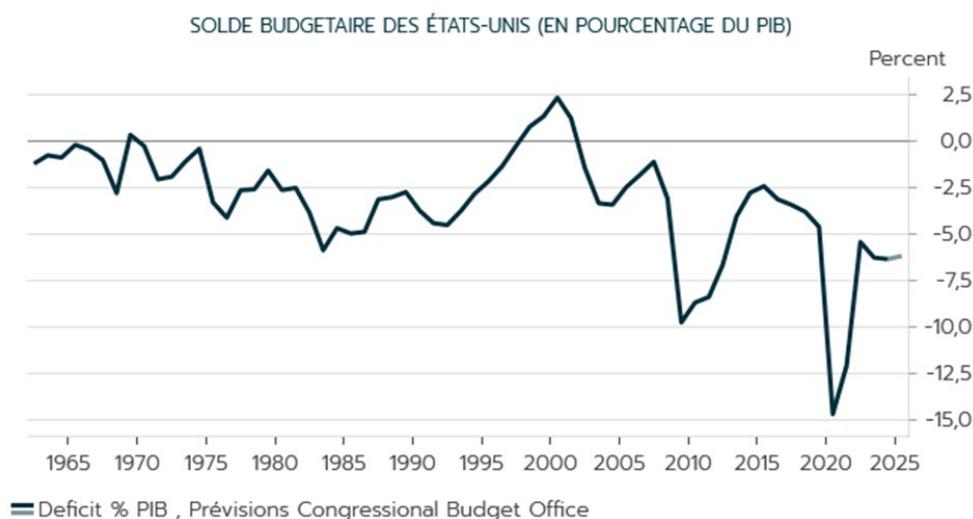


Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- Malgré la modeste progression de l'indice ISM³ manufacturier en juin à 49 contre 48,5, les détails du rapport indiquent que les entreprises continuent de se heurter à des difficultés liées surtout à l'incertitude qui règne. Si ce climat est délétère à court terme, l'année prochaine s'annonce plus favorable aux entreprises grâce aux incitations à l'investissement contenus dans le cadre de la loi « One Big Beautiful Bill ».
- En mai, les offres d'emploi ont augmenté et le ratio de postes ouverts par chômeur est resté à 1,1, ce qui indique un marché équilibré. Les embauches restent faibles, mais cette situation est moins inquiétante, car les licenciements le sont également pour l'instant. La bonne tenue du marché du travail se confirme avec les 147 000 créations d'emploi enregistrées en juin, un chiffre supérieur aux attentes, qui porte la moyenne sur trois mois à 150 000. Seul bémol : les créations d'emploi sont très concentrées ; plus de la moitié de l'augmentation est due à la hausse de l'emploi dans les gouvernements locaux et d'État, probablement un facteur saisonnier. Toutefois, le taux de chômage reste très bas et continue de baisser, passant de 4,2 % à 4,1 %. En somme, un rapport suffisamment solide pour permettre à la Fed de maintenir les taux directeurs au niveau actuel au moins pendant l'été.
- L'inflation en zone Euro augmente légèrement de 1,9% à 2% en juin, tandis que l'inflation sous-jacente reste stable à 2,3%. La hausse dans l'inflation des services a été marginale et a été compensée par une baisse de l'inflation dans les biens industriels non énergétiques.



Le graphique de la semaine



Prévisions CBO, Bureau du budget du Congrès

³ L'indice ISM manufacturier, de l'Institute of Supply Management, est un indicateur économique qui mesure le niveau d'activité des manufacturiers aux États-Unis. Il est basé sur un sondage mensuel des acheteurs des organisations de fabrication à travers les États-Unis. Un indice supérieur (inférieur) à 50 signifie que les directeurs d'achat anticipent une expansion (contraction) de l'activité économique.

Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 27 juin au 4 juillet 2025

	04/07/2025	27/06/2025	Variation hebdo.	Variation / fin 2024
Actions			%	%
CAC 40	7696	7692	0,1%	4,3%
S&P 500	6279	6173	1,7%	6,8%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,35	4,28	7	-22
10 ans Allemagne	2,61	2,59	2	24
10 ans France	3,28	3,27	1	8
10 ans Italie	3,44	3,47	-3	-8
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	84	88	-4	-32
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2024
VIX	15	14	1	-2

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. FA25/0562/M