

## COMMENTAIRE DE MARCHÉ

La semaine dernière a débuté par la **levée d'inconnues (certaines) concernant le paysage politique français**. Bien que la surprise (défiant les sondages et les anticipations du marché) soit venue du classement en nombre de sièges des trois différents blocs, le scénario d'une **Assemblée éclatée sans majorité distincte** était déjà celui qui prévalait entre les deux tours.

**Le soulagement est à l'œuvre sur les actifs européens**, dans une moindre mesure pour les valeurs françaises, à l'image des performances des indices boursiers. Le CAC 40 continue d'afficher du retard et ne progresse «que» de +0.6% la semaine dernière. Depuis le début de l'année, le CAC 40 est en hausse de +5% alors que l'indice large Euro Stoxx 50 s'adjuge +15%...

**Naturellement, certains secteurs rebondissent après avoir été délaissés** les dernières semaines, comme ceux dans le viseur du RN, notamment la **construction** (+2.3% pour les valeurs de l'Euro Stoxx 600). Les foncières cotées liées à **l'immobilier** reprennent également des couleurs (+3.4%), soutenues par une détente généralisée des taux et un climat moins anxiogène.

Le différentiel de rendement entre les dettes **OAT et Bund se stabilise à 65 bps**, justifié par un certain **nombre d'incertitudes politiques** bien présentes. Aucun nom à gauche n'est encore proposé pour Matignon. Emmanuel Macron semble difficilement en capacité de créer une coalition majoritaire (arithmétiquement compliquée). Il faudrait que tous répondent présent pour faire face au RN et à LFI qui resteront les forces indépendantes. Enfin, et au risque de se répéter, soulignons le **calendrier serré** entre Jeux olympiques, vacances parlementaires et date limite pour le projet de loi de finance 2025.

Ailleurs dans l'actualité et dans le monde, la semaine a été riche. **Les investisseurs internationaux regardent effectivement ailleurs !** La normalisation de l'emploi, de l'activité et de l'inflation aux États-Unis est bien engagée.

**La baisse surprise de l'inflation CPI a suscité de vives réactions**, et pour cause. L'inflation américaine de juin est sensiblement inférieure aux attentes. Toutes les composantes sont favorablement orientées. **Les prix des biens restent négatifs** pour le quatrième mois consécutif, **les services** (hors logement) augmentent de seulement +0,1% et les **prix des logements reculent sensiblement à +0,17%**, la plus faible hausse depuis janvier 2021. Au global, les prix progressent de 3% en rythme annuel en juin. **Le marché de l'emploi retrouve ses niveaux d'avant covid**. La semaine dernière, le nombre de demandes d'allocations chômage aux États-Unis a chuté pour atteindre 222 000, atteignant un nouveau plus bas de 5 semaines. **Ces éléments confirment les propos de J. Powell** selon lesquels le marché du travail «semble être totalement rééquilibré». **Une première baisse des taux directeurs** de la part de la Réserve fédérale américaine est maintenant attendue pour septembre avec 95% de probabilité (contre 60% en début de mois).

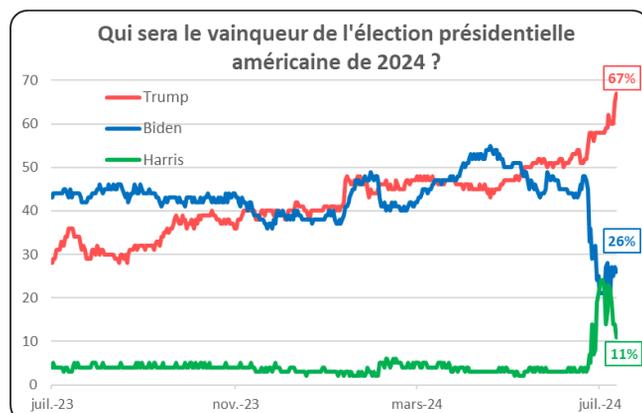
**Ce week-end, Donald Trump a échappé à une tentative d'assassinat lors d'un meeting en Pennsylvanie**, un État clé pour le scrutin. Cet événement pourrait renforcer ses chances de victoire en le présentant comme une figure forte, tandis que Joe Biden fait face à des inquiétudes concernant son état de santé. **La convention républicaine**, qui commence aujourd'hui à Milwaukee, devrait **confirmer l'investiture de Trump** et annoncer son futur vice-président. Nous devrions également y voir plus clair **par rapport à son programme**. Sa campagne consiste pour le moment à discréditer son adversaire J. Biden et son bilan. **Les grands axes de son précédent mandat**, qui pourraient rester d'actualité, incluent : des baisses d'impôts, des hausses des droits de douane, une augmentation de la production gazière et de pétrole, ainsi qu'un durcissement de l'immigration. Tout ceci dépendra de sa majorité au Congrès.

## GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Après avoir été visé, Donald Trump a immédiatement réagi de manière « héroïque », poing levé, renforçant sa candidature à la Maison-Blanche. **Joe Biden** a appelé à l'apaisement, affirmant que la violence ne doit pas être normalisée et que **les différends politiques doivent se régler dans les urnes...**

Le FBI a indiqué que le tireur, Thomas Matthew Crooks, 20 ans, semble avoir agi seul. Les services secrets sont sous un examen minutieux et les législateurs demandent des réponses sur la protection de D. Trump. J. Biden a aussi réclamé une enquête indépendante.

**Suite à la fusillade, les chances de victoire de Donald Trump passant de 61 % à 67 %.**



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 15/07/2024

## PERFORMANCES\* DES MARCHÉS AU VENDREDI 12 JUILLET 2024

Classe d'actifs	Performances sur la semaine
Obligations émergentes (devises locales)	1,8%
Actions émergentes	1,8%
Euro Stoxx 50	1,3%
Obligations long terme Italie	1,1%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	0,9%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	0,9%
Crédit High Yield Etats-Unis	0,9%
Obligations long terme Etats-Unis	0,8%
Obligations long terme France	0,8%
OR	0,8%
Obligations long terme Espagne	0,7%
CAC 40	0,6%
Euro - Dollar	0,6%
Obligations long terme ans Allemagne	0,5%
Actions Japon (Topix)	0,4%
Crédit High Yield euro	0,3%
Crédit Investment Grade euro	0,3%
Euro - Livre sterling	-0,7%
Pétrole	-1,1%
Euro - Yen	-1,2%

Classe d'actifs	Performances sur l'année
Actions Japon (Topix)	23,8%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	13,6%
OR	16,9%
Pétrole	14,7%
Euro Stoxx 50	13,9%
Actions émergentes	11,4%
Euro - Yen	10,6%
CAC 40	5,3%
Crédit High Yield Etats-Unis	3,5%
Crédit High Yield euro	2,6%
Obligations long terme Italie	1,4%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	0,9%
Crédit Investment Grade euro	0,6%
Obligations long terme Espagne	0,1%
Obligations long terme Etats-Unis	0,1%
Obligations émergentes (devises locales)	-0,9%
Euro - Dollar	-1,2%
Obligations long terme Allemagne	-2,2%
Obligations long terme France	-2,8%
Euro - Livre sterling	-3,1%

\* Performances dividendes/coupons réinvesti

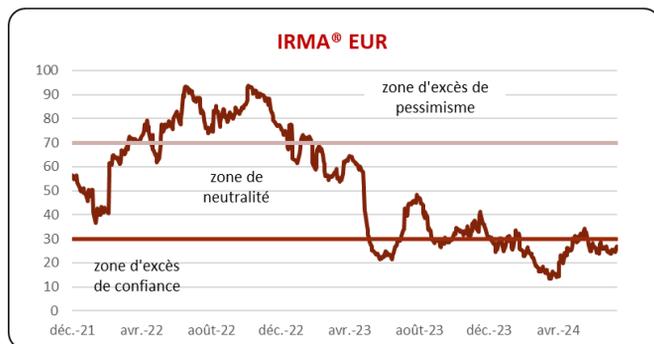
Source : Bloomberg données arrêtés au 12/07/2024

## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE DE MARCHÉ (IRMA)

### ENVIRONNEMENT DE RISQUE OPTIMISTE AUX US



### ENVIRONNEMENT DE RISQUE OPTIMISTE EN ZONE EURO



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 15 juillet 2024. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 12 juillet 2024.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées que Apicil AM considère comme exactes ou fondées au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-15° du Code monétaire et financier.