

COMMENTAIRE DE MARCHÉ

Malgré quelques achats opportunistes, **l'atmosphère sur les marchés financiers est restée morose**. Les risques d'une intensification de la guerre commerciale entre les deux plus grandes économies, combinés aux **incertitudes liées à l'élection présidentielle américaine**, se sont ajoutés à **des résultats d'entreprises et des statistiques économiques mitigées**.

La semaine a débuté sur une note politique avec la **décision du président américain Joe Biden de retirer sa candidature à l'élection présidentielle** du 5 novembre. La convention démocrate, du 19 au 22 août, devra choisir un candidat capable de battre Donald Trump, actuellement en tête des sondages. À ce stade, **Kamala Harris, l'actuelle vice-présidente, semble faire consensus** avec le soutien de 2500 délégués sur les 1976 nécessaires et plus de 80 millions de dollars levés en 24 heures.

En réponse, les investisseurs ont alors commencé à mettre en place les **"Trump trades"**, entraînant un rebond des marchés, en se concentrant sur les actifs (actions et cryptomonnaies) et les secteurs (technologie, bancaire, consommation cyclique) susceptibles de bénéficier d'un éventuel retour de Donald Trump à la Maison-Blanche.

Cependant, cette dynamique positive s'est interrompue aussi brusquement qu'elle avait commencé, les **facteurs macroéconomiques et microéconomiques ayant rapidement freiné l'enthousiasme des investisseurs**.

Du côté macroéconomique, les indicateurs PMI préliminaires de juillet pour la zone euro ont **une nouvelle fois déçu les attentes** (indice composite à 50,1 contre 50,9 prévus), **montrant une dynamique mitigée pour les deux principales économies**.

En France, le PMI composite a légèrement dépassé les attentes (49,5 contre 48,8 prévues), grâce au secteur des services en expansion, mais **cela est en partie dû à la fin des élections et aux effets temporaires des Jeux Olympiques**. En Allemagne, le PMI composite a montré un ralentissement inattendu (48,7 contre 50,6 prévus), principalement à cause d'un **secteur industriel encore en difficulté** (42,6 contre 44,0 attendus), dans un contexte de **demande faible et de risques géopolitiques accrus**.

Outre-Atlantique, les statistiques ont néanmoins apporté des éléments positifs. **La croissance du PIB au deuxième trimestre a dépassé les prévisions**, atteignant 2,8 % (contre 2,0 % attendu et 1,4 % au T1 2024), grâce à une contribution favorable des stocks et à un léger rebond de la consommation. **Les enquêtes PMI de juillet montrent une résilience générale**, mais révèlent une nette divergence entre les secteurs : les services atteignent leur niveau le plus élevé depuis mars 2022, tandis que le secteur manufacturier enregistre son plus bas niveau depuis la même date. Parallèlement, **l'inflation reste sous contrôle**, l'indice PCE ayant légèrement augmenté en juin (0,2 %) tout en demeurant stable à 2,6 % sur un an.

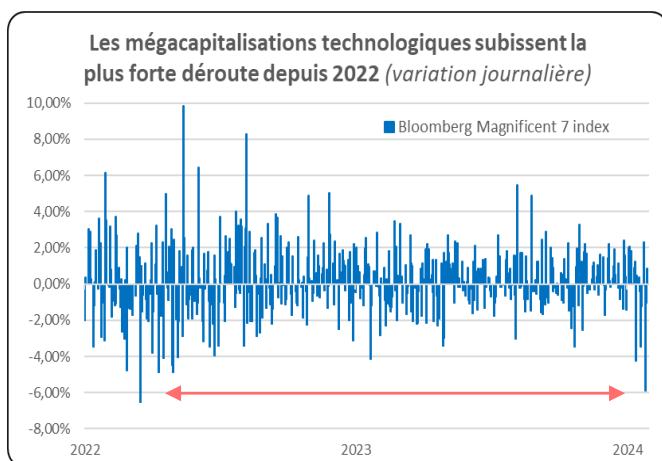
Enfin, bien qu'encore à ses débuts, **la saison des publications reste mal engagée**, n'apportant pas de soutien supplémentaire à l'appétit pour le risque. Aux États-Unis, le secteur technologique, moteur de performance depuis plus d'un an, **subit un désengagement massif** avec Alphabet (-6 %) et Tesla (-8,1 %) publiant des résultats jugés insuffisants par les investisseurs.

En zone euro, **les entreprises exposées à la consommation des ménages rencontrent des difficultés**, dans des secteurs variés tels que le luxe et la consommation discrétionnaire (LVMH: -2,5 %, Kering: -9,8 %), l'agroalimentaire (Nestlé: -6,3 %), le transport aérien (Ryanair: -8,7 %) et l'automobile (Renault: -9,4 %, Stellantis: -13 %).

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

Wall Street a été ramenée à la réalité après un début décevant de la saison des bénéfices des méga capitalisations, suscitant des **craintes que la frénésie autour de l'intelligence artificielle, qui avait alimenté le marché haussier, soit exagérée**. La chute des grandes entreprises technologiques a entraîné le S&P 500 dans sa pire journée (mercredi) depuis décembre 2022, mettant fin à la plus longue période sans baisse de 2 % depuis le début de la crise financière mondiale. Ce jour-là, le S&P 500 (-2,3%), a perdu plus de 1000 milliards de dollars de capitalisation boursière, tandis que les "Magnificent 7" (-5,9%) ont vu leur valeur diminuer de 7500 milliards de dollars.

Cette séance a une fois de plus **mis en lumière le risque de concentration** dans un marché où la hausse dépend de manière disproportionnée d'une poignée de grands gagnants.



Sources : Bloomberg, Apicil AM au 26/07/2024

www.apicil-asset-management.com

PERFORMANCES* DES MARCHÉS AU VENDREDI 26 JUILLET 2024

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

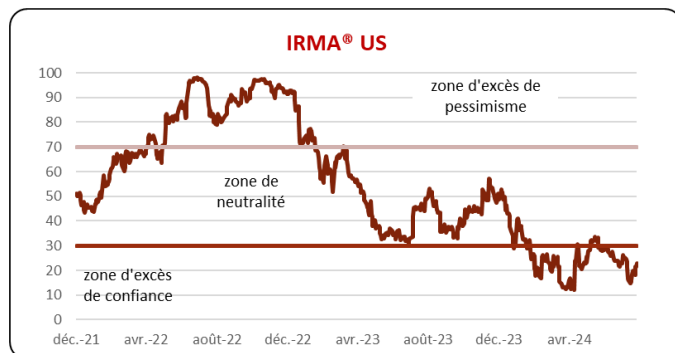
Classe d'actifs	Performances sur l'année
OR	15,7%
Actions Japon (Topix)	15,4%
Actions Etats-Unis (S&P 500)	15,3%
Euro Stoxx 50	9,8%
Pétrole	8,2%
Euro - Yen	7,2%
Actions émergentes	6,5%
Crédit High Yield Etats-Unis	4,1%
Crédit High Yield euro	2,8%
CAC 40	2,5%
Obligations long terme Italie	1,8%
Crédit Investment Grade euro	1,2%
Obligations long terme Espagne	0,5%
Crédit Investment Grade Etats-Unis	0,5%
Obligations long terme Etats-Unis	0,1%
Obligations long terme Allemagne	-1,3%
Euro - Dollar	-1,7%
Obligations émergentes (devises locales)	-1,8%
Obligations long terme France	-2,3%
Euro - Livre sterling	-2,7%

* Performances dividendes/coupons réinvesti

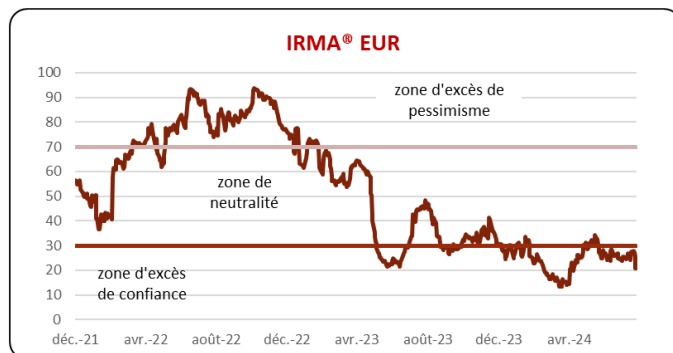
Source : Bloomberg, données arrêtées au 26 juillet 2024

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 29 juillet 2024. Performances dividendes réinvestis arrêtées au 26 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.321-1 5° du Code monétaire et financier.