

PERSPECTIVES

Marchés et économie : un climat favorable

Rédigé le 04/07/2025

JUIL. 2025

François RIMEU

Stratégiste sénior

Moins de tensions géopolitiques, de meilleures perspectives de croissance

Le mois de juin a vu les marchés poursuivre leur hausse avec des risques géopolitiques globalement en baisse sur tous les fronts et une dynamique plus favorable de la croissance et de l'inflation dans la plupart des grandes économies.

Le conflit Iran Israël aura finalement été de très courte durée et aura donné lieu à une hausse prononcée du prix du baril de pétrole immédiatement suivie d'une chute toute aussi violente une fois le conflit (a priori) terminé. **Selon nous, cet évènement n'aura pas d'effet durable important sur les prix énergétiques.** Il faut rappeler ici que depuis le début de l'année, en Euro, le prix du pétrole ainsi que le prix du gaz naturel sont en forte baisse, ce qui devrait être très positif à moyen terme pour la croissance européenne.

Les relations entre les Etats-Unis et la Chine se sont quant à elles stabilisées suite aux réunions de Genève et Londres. Les droits de douane sont encore importants entre les deux principales économies mondiales mais le ton est conciliant, les exportations de terres rares ont repris et le pire semble derrière nous. Concernant les autres pays, la situation est plus floue avec en ligne de mire la date du 9 juillet, mais il semblerait que **la majorité des pays soit d'accord pour accepter des droits de douane de 10%** pour éviter toute friction supplémentaire.

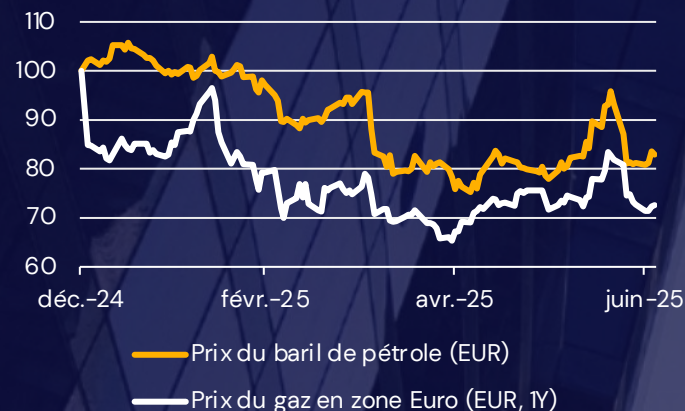
La réunion de L'OTAN s'est conclue sur un accord pour que **les dépenses de défense augmentent graduellement vers 3.5% du PIB à horizon 2035.** Là encore cela constitue plutôt une bonne nouvelle pour les marchés puisqu'elle implique des dépenses budgétaires en hausse pour les années à venir.

Côté américain la réforme fiscale semble elle aussi en bonne voie avec un texte validé par le Sénat et discuté à la chambre des représentants ; il est probable que la réforme soit votée assez rapidement. Là encore plutôt une bonne nouvelle pour les marchés puisque cela signifie **plus de dépenses donc positif pour la croissance à court terme.**

En Allemagne aussi les dépenses budgétaires ont été revues à la hausse avec environ 50 milliards de plus qu'anticipé en 2025. Les effets positifs du plan de relance voté en février devraient se faire sentir plus rapidement que ce qu'attendaient les investisseurs il y a quelques semaines.

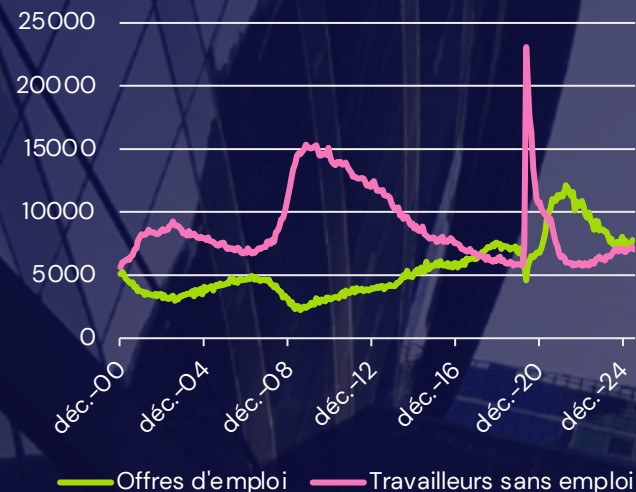
Les chiffres de croissance, plutôt positifs, ont aussi contribué à rassurer les investisseurs. Les PMI sont stables, le rapport JOLT ou celui des NFP sont synonymes de marché de l'emploi stable aux Etats-Unis et les enquêtes ZEW ou IFO sont remontées en zone Euro. Pas de mauvaise surprise non plus en Chine et donc les prévisions de croissance pour 2025 qui sont légèrement remontées.

Evolution des prix de l'énergie en Euro YTD



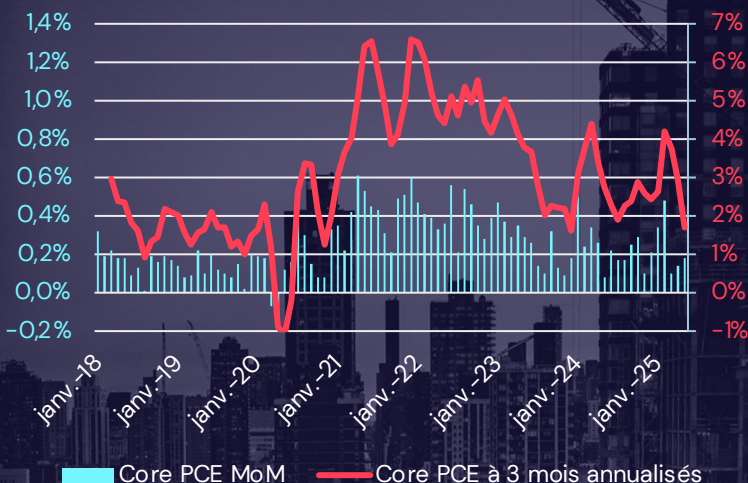
Sources : Groupe La Française, Bloomberg, au 04/07/2025

Marché du travail US



Sources : Groupe La Française, Bloomberg, au 30/06/2025

Inflation US



Sources : Groupe La Française, Bloomberg, au 04/07/2025

“

Dans cet environnement, le scénario le plus probable semble être une poursuite du mouvement haussier des actifs risqués

”

Une dynamique de marché positive, mais des investisseurs toujours hésitants

Les bonnes nouvelles ne sont pas arrêtées là puisque **l'inflation américaine est sortie encore une fois en dessous des attentes**. Cela fait maintenant 4 chiffres consécutifs « rassurants » ce qui laisse espérer une hausse des prix moins forte que prévue. Les études menées par la Fed d'Atlanta et la Fed de New York montrent qu'environ 50% des hausses de prix seraient supportées par le consommateur (et donc 50% pris sur les marges des importateurs et des exportateurs).

Malgré toutes ces actualités positives et la trajectoire haussière des marchés d'actifs risqués (crédit et action), **le positionnement des investisseurs est toujours assez loin de ses plus hauts**. C'est le cas des gestions discrétionnaires mais surtout des gestions systématiques qui devraient continuer à augmenter leurs niveaux de risque si la volatilité reste contenue dans les semaines qui viennent.

Dans cet environnement, le scénario le plus probable semble être une poursuite du mouvement haussier des actifs risqués, et ce malgré des niveaux de valorisation souvent peu attractifs. **Le 9 juillet pourrait voir les tensions commerciales reprendre**, mais le marché s'est habitué à ces tensions et au-delà d'une correction de quelques jours, il nous semble que le pire est derrière nous. **Les parties longues de courbe sont toujours à risque** en raison de dépenses budgétaires toujours plus élevées mais la baisse des taux US sur les dernières semaines nous éloigne des zones de danger à court terme.

Ainsi, nous adoptons un **positionnement légèrement pro risque** avec une préférence pour les actions américaines en raison de la saison des résultats à venir et de la forte baisse du dollar des derniers mois, pour le crédit high beta euro avec une préférence pour les financières et, toujours, une allocation importante sur l'or.

ACTIONS



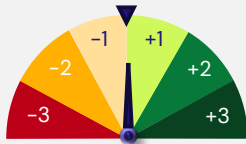
Bonnes nouvelles de croissance, annonces de relances budgétaires : le flux d'actualités est positif pour la dynamique bénéficiaire. Valorisations tendues. Préférence actions US.

CRÉDIT



Le marché du crédit est globalement en émissions nettes négatives en Zone Euro, les flux sont extrêmement forts et le positionnement ne semble pas encore très fort sur le High Yield. Les valorisations sont serrées mais le rendement « all in » est toujours attractif pour les investisseurs

TAUX



Toujours plus de dépenses budgétaires et donc toujours plus de risque sur les parties longues de courbe. Nous maintenons une préférence pour la zone Euro et les positions de pentification.

Perspectives pour le mois de juillet

Nous adoptons un positionnement légèrement optimiste avec une préférence pour les actions américaines relativement aux actions de la zone Euro, sur les financières en raison de la réforme du SLR (ratio de levier supplémentaire), et sur les financières de la zone Euro sur la partie obligataire. L'Or reste à favoriser.

Crédit Mutuel Asset Management : 128 Boulevard Raspail, 75006 Paris. Société de gestion d'actifs agréée par l'AMF sous le numéro GP 97 138 et enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n° 25003045 depuis le 11/04/2025. Société Anonyme au capital de 3 871 680 euros immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 388 555 021 Code APE 6630Z. TVA Intracommunautaire : FR 70 3 88 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du Groupe La Française, holding de la gestion d'actifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française AM Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n°18673 (www.acpr.banque-france.fr) et enregistrée à l'ORIAS (www.orias.fr) sous le n°13007808 le 4 novembre 2016.

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et ne constituent pas un engagement contractuel du Groupe La Française. Ces appréciations sont susceptibles d'évoluer sans préavis dans les limites du prospectus qui seul fait foi. Le Groupe La Française ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable du Groupe La Française.

Coordonnées internet des autorités de tutelle : Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org.

AGENDA



Fin trêve droits de douane
9 juillet



Inflation US
15 juillet



BCE
24 juillet



Fed
30 juillet



BOJ
31 juillet