



L'économie mondiale continue de tourner au ralenti, dans l'attente de l'impact des mesures récentes de soutien budgétaire annoncées aux États-Unis et en Allemagne. Ainsi, la croissance annualisée de 3% du PIB américain au deuxième trimestre résultait d'une contribution anormalement élevée des échanges commerciaux suite à la baisse des importations qui avaient fortement cru au premier trimestre en anticipation des droits de douane. La consommation des ménages n'affichait qu'une progression de 1,4%, confirmant la modération déjà entamée durant le premier trimestre. En zone euro, l'économie a évité une contraction au deuxième trimestre, le PIB augmentant de 0,1%, malgré la disparition du soutien apporté par les exportations qui avaient augmenté au premier trimestre avant l'annonce des droits de douane américains. En Chine, le PIB a progressé de 5,2% en glissement annuel entre avril et juin, affichant ainsi une croissance solide portée par des exportations résilientes, alors que la consommation domestique demeure fragile en raison de l'absence de reprise du marché immobilier. Au Japon, l'accord commercial avec les États-Unis prévoyant des droits de douane à hauteur de 15% ne contribuera guère à une amélioration de la croissance économique.

Aux États-Unis, l'introduction des droits de douane a eu un premier léger impact sur les indicateurs de prix du mois de juin. Ainsi, le taux d'inflation global est passé de 2,4% en mai à 2,7% en juin, tandis que l'inflation hors énergie et alimentation est passée de 2,8% à 2,9%. Le déflateur des dépenses de consommation hors énergie et alimentation, qui constitue l'indicateur de prix favori de la Réserve fédérale, a augmenté de 2,7% à 2,8%. En zone euro, l'inflation n'a pas bougé en juillet, le taux d'inflation global demeurant inchangé à 2% et celui excluant l'énergie et l'alimentation à 2,3%.

Malgré la pression exercée par Donald Trump, la Réserve fédérale américaine n'a pas modifié sa politique monétaire lors de sa réunion de juillet. Le Président Jerome Powell a réitéré, comme lors de la réunion précédente en juin, sa position attentiste en vue d'observer lequel de ses 2 objectifs, le plein emploi ou l'inflation de 2%, s'avérera plus à risque suite à la politique tarifaire de la nouvelle administration. En zone euro, la Banque centrale européenne a laissé inchangé son taux de dépôt à 2%, après l'avoir baissé à presque chaque réunion depuis juin 2024. La présidente de la BCE, Christine Lagarde, a déclaré que la BCE était confortable avec le niveau actuel des taux directeurs étant donné que l'objectif d'inflation de 2% était à nouveau atteint.

Les marchés obligataires ont peu évolué en juillet. Aux États-Unis, le rendement du bon du trésor à 10 ans a légèrement augmenté de 4,23% à 4,37%, retrouvant à peu près le niveau atteint fin mai. En zone euro, la tendance fut similaire, les taux longs affichant une légère progression sur le mois. Ainsi, le taux de référence à 10 ans augmenté de 2,61% à 2,69% en Allemagne, de 3,28% à 3,35% en France, de 3,48% à 3,51% en Italie et de 3,24% à 3,27% en



Espagne. Depuis le début de l'année, l'indice 'JP Morgan EMU Government Bond Index' a progressé de 0,4%.

La remontée des marchés boursiers s'est poursuivie en juillet, sous l'impulsion du momentum persistant des valeurs technologiques aux Etats-Unis et des valeurs financières en Europe. Les baisses d'impôt actées aux Etats-Unis par le Congrès et le Sénat ainsi que des niveaux de droits de douane « finaux » moins pires que ceux annoncés le jour du « Liberation Day » ont fourni le narratif pour justifier la poursuite du mouvement haussier. Ainsi, aidé par la force du dollar, l'indice des actions mondiales MSCI All Country World Index Net Total Return exprimé en euros a progressé de 4,0% sur le mois. Au niveau régional, le S&P 500 aux Etats-Unis a progressé de 2,2% (en USD), le STOXX Europe 600 de 0,9% (en EUR), le Topix au Japon de 3,2% (en JPY) et l'indice MSCI Emerging Markets de 1,7% (en USD). Au niveau sectoriel, la technologie, l'énergie et les services de communication ont affiché les meilleures performances alors que les matériaux, la santé et la consommation de base ont enregistré les évolutions les moins favorables.

Après sa forte baisse durant le premier semestre, le dollar a affiché une contre-réaction, le taux de change euro dollar reculant de 1,18 à 1,14. Les cours des métaux précieux ont peu évolué. Le prix de l'once d'or a baissé de 0,4% de 3303 USD à 3290 USD. Le cours de l'once d'argent quant à lui a progressé de 1,7% de 36,1 USD à 36,7 USD.



Ce document a été rédigé par BLI - Banque de Luxembourg Investments ("BLI"), avec la plus grande attention et le plus grand soin. Les visions et opinions formulées dans cette publication sont celles de leurs auteurs et ne doivent en aucun cas lier BLI. Les informations économiques et financières incluses dans cette publication sont communiquées à des fins d'information uniquement sur la base des informations connues à la date de publication. Ces informations ne constituent pas un conseil d'investissement, une recommandation ou incitation à investir, ni ne doivent être interprétées comme des conseils légaux ou fiscaux. Chaque information doit être utilisée avec la plus grande précaution. BLI ne donne aucune garantie quant à l'exactitude, la fiabilité, la récence ou l'exhaustivité de ces informations. La responsabilité de BLI ne pourra pas être invoquée du fait de la fourniture de ces informations ou en tant que résultante d'une décision prise par une personne, que celle-ci soit cliente de BLI ou non, basée sur ces informations, cette personne restant seule responsable de ses propres décisions.

Les personnes intéressées doivent s'assurer qu'elles comprennent les risques inhérents à leurs décisions d'investissement et doivent s'abstenir d'investir tant qu'elles n'ont pas soigneusement évalué, en collaboration avec leurs propres conseillers professionnels, l'adéquation de leurs investissements à leur situation financière spécifique, en particulier concernant les aspects légaux, fiscaux et comptables.

Il est également rappelé que les performances passées d'un instrument financier ne préjugent en rien des performances futures.