



## Edit'hebdo

Deux élections, deux situations bien différentes des deux côtés de la Manche : le résultat des législatives britanniques est sans surprise, celui de la France l'est à double titre : un résultat final bien éloigné de celui qu'anticipait le premier tour, la perspective d'une assemblée qui va devoir trouver des COMPROMIS, à commencer par la définition du point cardinal ....

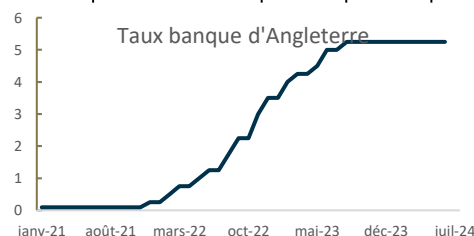
## ROYAUME UNI ...UN HORIZON DÉGAGÉ

Suivi de « France, le temps des tractations »

Ecritte d'avance, l'alternance au Royaume Uni s'est confirmée lors des élections du jeudi 4 juillet dernier. Avec 21 points d'avance sur le parti conservateur et quasiment autant de sièges que lors des élections de Tony Blair en 1997, le parti travailliste, avec Keir Starmer à sa tête, revient aux commandes du pays. Après 14 ans d'une continuité politique qui n'a pourtant pas été sans à-coups cette longue période se clôture avec la démission du dernier premier ministre Rishi Sunak qui avait avancé de quelques semaines ce moment électoral. Avec une majorité simple de 412 sièges sur les 650 de l'assemblée, qui ne lui offre cependant pas la super majorité, le parti travailliste après une année 2023 quasi à l'arrêt.

**Le retour de l'inflation** sur une trajectoire plus supportable, 2,8% en mai, près de 8% un an auparavant, va permettre à cette nouvelle équipe de profiter de cette détente des prix. L'abaissement des plafonds de 12,3% sur les tarifs réglementés du gaz et de l'électricité en avril qui devrait être renforcé y a contribué même si l'inflation dans les services reste élevée et de la probable inflexion de la politique monétaire que la Banque d'Angleterre pourrait initier prochainement.

Du côté des ménages, la hausse du chômage et la persistance d'un taux d'épargne élevé limitent néanmoins les effets favorables de la détente sur les prix. C'est au titre du pouvoir d'achat que le programme du nouveau gouvernement va consacrer ses premières mesures pour relancer la croissance. Ecole et santé sont deux autres axes centraux de cette nouvelle politique qui se rapproche plus des avancées du mandat de Tony Blair que du programme plus radical de son successeur à la tête du parti. Les milieux d'affaires sont plutôt rassurés par ces résultats. En matière de politique étrangère, les ambitions de Mr Starmer vont dans le sens d'une détente des relations avec l'UE. Même si son objectif n'est pas de faire machine arrière sur le Brexit, l'apaisement avec le continent pourrait être source de nouveaux projets communs. Car depuis la crise de 2008, le Royaume Uni a très difficilement remonté la pente. Alors que les inégalités s'étaient creusées depuis l'ère Thatcher, la stagnation économique les a exacerbées un peu plus. Les moyens pour changer la politique restent cependant contraints mais les Britanniques ont clairement décidé de transférer les rênes à une nouvelle équipe ... peut être plus ennuyeuse que ce qu'ils ont récemment connu mais qui en même temps leur propose un horizon un peu plus apaisé. Les marchés boursiers pour leur part en sont convaincus ...



## LA CONJONCTURE



### USA

- **Les commandes industrielles** sont en repli de 0,5% en mai signe avant-coureur d'un tassement d'activité à venir.
- **L'indice ISM des services** est passé sous le niveau de 50 perdant 5 points en juin à 48,3.
- **Poursuite du tassement des créations d'emplois** dans le secteur privé : 136 000 en juin après 193 000 en mai. Le taux de chômage s'installe au dessus de 4%.
- **La balance commerciale** affiche un nouveau déficit de biens qui en mai passe sous la barre des 100 Mds, l'excédent des services se situe à 25 Mds \$.

### ZONE EURO

- **Les PMI finaux de juin** confortent le tassement de l'activité à 50,9 après 52,2 en mai.
- **Le taux de chômage** reste stable à 6,4% en mai.
- **La production industrielle** française reflue de 2,1% en mai et de 3,1% en g.a
- **Reflux persistant des commandes industrielles** en All. En mai elles perdent encore 1,6% après 0,6% en avr.

|             | 05/07/2024 | 28/06/2024 | 01/01/2024 |
|-------------|------------|------------|------------|
| \$/€        | 1,08       | 1,09       | 1,09       |
| Brent \$    | 81,89      | 79,22      | 83,04      |
| Bond 10 ans | 4,27       | 4,37       | 3,88       |
| OAT 10 ans  | 3,18       | 3,25       | 3,07       |
| Or Once \$  | 2366,1     | 2367,3     | 1903,2     |

## LES MARCHÉS DE TAUX

Timide retour vers les niveaux de taux antérieurs au moment politique français ...

|         | 05/07/2024 | Variation semaine | Depuis 01/01/2024 |
|---------|------------|-------------------|-------------------|
| S&P 500 | 5525,1     | 1                 | 15,8              |
| Nasdaq  | 18127,5    | 2,3               | 20,4              |
| Euro 50 | 4953,8     | 0,7               | 9,6               |
| CAC 40  | 7620,6     | 0,3               | 1,0               |
| Nikkei  | 40422,5    | 2,8               | 20,8              |
| MSCI EM | 68001,4    | 0,9               | 11,8              |

## LE MARCHÉ DES ACTIONS

Les indices français restent sous pression dans la zone euro

## FRANCE ...LE SECOND TEMPS DES TRACTATIONS

La France a réussi à créer des alliances dans l'urgence pour faire face à la surprise de la dissolution. Après le premier tour, la percée du rassemblement national était le point d'orgue de ces élections. Après le second tour, les résultats qui restent à affiner ont laissé ce parti bien en retrait ne dégageant néanmoins pas pour autant une majorité claire par ailleurs.

Le taux de participation, particulièrement élevé et qui ne s'est pas démenti au second tour traduit l'intérêt pour ne pas dire l'inquiétude des Français face à ce moment particulièrement incertain.

Les programmes se mesurent à présent à l'aune des rapports de force post électoraux. qui après ce scrutin ne permettent pas de dégager une majorité naturelle. Si le centre de gravité électoral s'est plutôt déplacé sur la gauche de l'échiquier, ce dernier est la somme des rapprochements qui ont été réalisés dans l'urgence quelques jours après la dissolution. Il ne signifie pas que les propositions du Nouveau Front Populaire, probablement près de 190 députés avec les divers gauche, puissent être adoptées sans difficultés et sans négociations au sein de cet attelage et peut être seulement en ralliant au cas par cas des députés appartenant à d'autres tendances politiques. Plusieurs épisodes antérieurs ont déjà attribué un pouvoir relatif aux partis de gauche dans des cohabitations ou pas. Si en 1981, après la dissolution de l'Assemblée nationale, le Président Mitterrand et sa nouvelle équipe ont mis en application un programme de relance keynésienne, la réalité économique et les attaques contre le franc qui s'en sont suivies les ont rapidement rappelées à l'ordre, les obligeant à un brutal changement de cap deux ans après le début de l'expérience. La cohabitation de 1997 sur une initiative de dissolution ratée de Mr Chirac a donné à la gauche une nouvelle opportunité de changer de cap qui s'est plutôt bien passée sur le plan social ..un peu moins bien sur le plan de la compétitivité de notre économie. La Présidence de Mr Hollande lui a rapidement imposé des contraintes budgétaires qui ont à leur tour pesé sur la croissance.

Aujourd'hui quelles que soient les éventuelles alliances, un peu plus à gauche ou un peu plus à droite, aucune d'entre elles n'atteint la majorité requise de 289 députés. Un premier gouvernement de gauche qui serait issu du NFP pourrait assurer quelques mesures d'ordre réglementaire mais pas beaucoup plus. Les mesures phare de leur programme, fiscales ou de dépenses ou bien celles qui engagent une réforme des retraites, semblent impossibles dans un tel contexte. Une coalition « de centre » constitue une autre option qui pourrait obtenir une majorité face au RN et à LFI. Quelques sujets consensuels pourraient s'en dégager et en premier lieu des mesures de redistribution garanties par une maîtrise des soldes budgétaires .....Car c'est bien sur ce poste très contraint que sera mesurée la crédibilité du gouvernement qui émergera de cette situation inédite ainsi que sa longévité. Il serait dommage que dans ce second temps des tractations ne puisse émerger un consensus durable qui nous épargnerait avant tout un retour à une case départ plus enflée encore.

## L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS

| Classe d'actifs   | Positionnement | Évolution | Classe d'actifs               | Positionnement | Évolution | Classe d'actifs      | Positionnement | Évolution |
|-------------------|----------------|-----------|-------------------------------|----------------|-----------|----------------------|----------------|-----------|
| <b>Actions</b>    |                |           | <b>Taux zone euro</b>         |                |           | <b>Autres actifs</b> |                |           |
| Zone Euro         |                |           | Financières sub. (hors AT1)   |                |           | Performance absolue  |                |           |
| Etats-Unis        |                |           | High Yield EUR                |                |           | Monétaire            |                |           |
| Japon             |                |           | Souverain / Invest. Grade EUR |                |           | Or & métaux précieux |                |           |
| Marchés émergents |                |           | <b>Taux reste du monde</b>    |                |           |                      |                |           |
|                   |                |           | Dette émergente               |                |           |                      |                |           |
|                   |                |           | High Yield USD                |                |           |                      |                |           |
|                   |                |           | Souverain / Invest. Grade USD |                |           |                      |                |           |

Document à caractère publicitaire non contractuel.

BRED Banque Populaire - Société anonyme coopérative de banque populaire régie par les articles L 512-2 et suivants du code monétaire et financier et l'ensemble des textes relatifs aux banques populaires et aux établissements de crédit, au capital social de 1 893 934 238,40 euros. Siège social : 18, quai de la Rapée 75604 PARIS Cedex 12 - 552091795 RCS Paris Ident. TVA FR 09 552 091 795 - Intermédiaire en assurances immatriculé à l'ORIAS sous le numéro 07 003 608.