



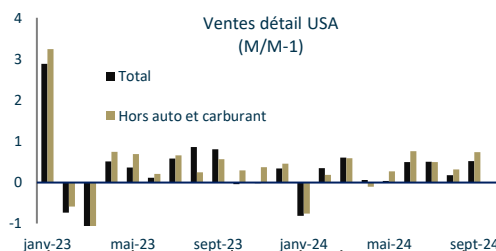
Edit'hebdo

Les échelles de risque dans la zone euro semblent évoluer et les pays du Sud en sortent gagnants. Mais tant sur le plan économique que financier, rapidement les comparaisons atteignent des limites

ECONOMIE AMÉRICAINE ... TOO MUCH, TOO FAR ?

Nul doute que l'économie américaine fait envie et depuis longtemps déjà. Une croissance soutenue qui a finalement réussi à sortir d'une période Covid particulièrement douloureuse sur le plan sanitaire et économique et qui ne semble plus vouloir atterrir. Les doutes récents sur le marché du travail ont rapidement été effacés par des statistiques plus rassurantes. A commencer par la persistance d'une consommation toujours performante. Ainsi les ventes au détail, bon indicateur avancé de ce poste, sont-elles réparties à la hausse affichant en septembre une performance annualisée supérieure à 5,3%, après 1,8% au second trimestre et -0,8% au premier. Ces évolutions favorables tiennent à la fois à un marché du travail qui, bien que moins dynamique depuis quelques mois, reste créateur de postes et de revenus. Ces derniers bénéficient de la baisse de l'inflation qui réévalue à la hausse leur pouvoir d'achat pendant que les salaires continuent à progresser sur un rythme soutenu... et les autres revenus du capital aussi.

Les dernières révisions annuelles du profil des revenus et des dépenses des ménages ont réajusté à la hausse leur taux d'épargne qui, à 4,8% de leur revenu, niveau moins élevé qu'avant la pandémie, leur laisse quelque marge de sécurité. C'est aussi pourquoi leur niveau de dépenses ne faiblit pas malgré des inquiétudes persistantes mais qui devraient s'atténuer sur leur pouvoir d'achat. Du côté des chefs d'entreprises, le climat est moins favorable. Les enquêtes avancées, plus dans l'industrie que dans les services, font du yoyo, certains secteurs, véhicules ou équipements, restant toujours déprimés. En revanche les enquêtes de septembre, menées dans les services reprennent une franche hauteur, 3,4 points de plus à 54,9. Les nouvelles commandes rebondissent à leur tour. La proximité des élections dont le résultat est incertain ne devrait pas modifier la donne. Des deux côtés de cet échiquier politique, les dépenses ou les allègements fiscaux promis ou préservés vont continuer à alimenter la croissance. Et si du côté démocrate, la fiscalité pourrait quelque peu basculer en faveur des ménages les plus modestes et être alourdie sur les très hauts revenus, la remise en ordre des finances publiques ne semble pas plus une préoccupation électorale d'un côté que de l'autre. La politique monétaire plus accommodante qui devrait se poursuivre à un rythme peut être un peu plus prudent, n'a pas l'intention d'enrayer ces rouages. Et pourtant, ils continuent à alimenter des déséquilibres financiers qui ne semblent pas avoir de limites.... Le dollar lui non plus ne s'en préoccupe pas.



LA CONJONCTURE



USA

- **Ventes au détail** se redressent., en hausse de 0,4% sur sept et de 1,7% sur un an.
- **La production** industrielle reflue à nouveau de 0,4% en sept après une hausse de 0,5% en août une tendance qui reste très instable..
- **L'enquête NAHB** auprès des constructeurs gagne 2 points en sept, portée par la perspective d'une reprise dans le secteur.
- **Tassement** des permis de construire et des mises en chantier en sept., une pause après le rebond d'août.

ZONE EURO

- **reflux des prix** de 0,1% en sept. Mais poursuite de la hausse mensuelle de l'indice sous-jacent. Sur un an, l'inflation s'élève à 1,8% en g.a
- Nouvelle baisse des taux de la BCE. A 3,25% sur le Refi cette détente devrait se poursuivre au même rythme au cours des prochains trimestres.

CHINE

- **La croissance chinoise** a évolué de 4,6% l'an au troisième trimestre 2024. un résultat qui s'essouffle avec le temps...

	18/10/2024	11/10/2024	01/01/2024
\$/€	1,09	1,09	1,09
Brent \$	73,8	70,1	83,04
Bond 10 ans	4,07	4,08	3,88
OAT 10 ans	2,9	3,06	3,07
Or Once \$	2738,4	2652,2	1903,2

LES MARCHÉS DE TAUX

La baisse des taux de la BCE participe à la baisse des taux sur des échéances plus longues

	18/10/2024	Variation semaine	Depuis 01/01/2024
S&P 500	5844,0	1,4	22,5
Nasdaq	18409,7	1,1	22,3
Euro 50	4966,0	-0,2	9,8
CAC 40	7562,6	0,1	-0,2
Nikkei	39317,9	0,0	17,5
MSCI EM	70864,8	-0,8	16,5

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Les premières déceptions en matière de résultat n'ébranlent pas les marchés

CHINE : TOUJOURS PLUS AVEC TOUJOURS MOINS

Le troisième trimestre s'achève sur une performance économique de 4,6%. Et si ce résultat trimestriel est décevant au regard des ambitions du pays du soleil levant, il permet cependant d'accumuler 4,8% de croissance depuis le début de l'année, à quelques encablures de son objectif final. Pour atteindre l'objectif que se sont fixées les autorités, la dernière ligne droite a été particulièrement dégagée depuis quelques semaines. Un plan de relance budgétaire modeste mais ciblé, des soutiens monétaires qui se déclinent en faveur de baisses de taux au profit du renforcement des bilans des banques pour engager une reprise des opérations dans le secteur de la construction sans cependant ranimer les excès précédant la Covid.

L'ensemble de ces moyens devraient permettre d'afficher en fin d'année l'objectif défini. Pour autant plusieurs questions restent en suspens à ce moment de l'année :

d'une part, si la croissance semble en capacité d'atteindre son objectif annuel, les indicateurs d'activité sous-jacents l'expliquent difficilement. Ainsi, en est-il des ventes au détail en hausse d'à peine 2,7% sur un an au troisième trimestre ou des investissements qui peinent à atteindre 2,5%. Ces deux postes ne sont pas suffisants pour obtenir à eux seuls ce résultat alors que dans le même temps le taux d'épargne des ménages ne décolle pas des 30% de leurs revenus. Evidemment, les autorités ont concentré de nombreux moyens dans la production à destination du commerce extérieur. Les exportations continuent à progresser significativement, même si leur rythme est moins soutenu qu'en début d'année. Les pressions sur les importations chinoises aux Etats Unis y participent et la moindre croissance en Europe aussi. Néanmoins, la faiblesse de la demande domestique chinoise contient toujours le rythme des importations à de faibles niveaux. Le décalage se creuse d'autant plus que de nombreuses fabrications locales ne trouvent pas sur le marché domestique les débouchés qui y correspondent rendant la Chine plus encore dépendante de ses exportations. Le plan de relance annoncé et qui va se déployer sur les prochains mois devrait éviter l'essoufflement qui pourrait menacer la fin d'année mais il est loin de remettre l'économie sur des rails plus durables à moyen terme. La nouvelle baisse de deux de ses taux de référence témoigne de l'insatisfaction du résultat économique récent. Et s'il ne fait aucun doute que les autorités afficheront une nouvelle salve de soutiens si nécessaire, les problèmes de fonds que recèle l'économie chinoise semblent, à chaque étape, remisés. Ils pourraient aggraver un peu plus la situation de l'économie chinoise si les élections américaines portaient à nouveau Donald Trump à la tête des Etats Unis. Car, en matière commerciale, ce dernier a clairement acté d'un nouveau durcissement des conditions d'accès au marché américain pour les produits chinois. Et si les marchés extérieurs ont jusqu'à présent comblé une partie de la croissance domestique atone, ils pourraient à leur tour manquer du carburant nécessaire à l'économie chinoise. Faire toujours plus avec toujours moins semble de plus en plus difficile.

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS

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

Octobre 2024

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.