



Edit'hebdo

A l'approche d'une importante échéance électorale aux Etats Unis, les signes d'atterrissage de l'économie préparent le chemin pour une première baisse des taux. L'étrange pause politique française ne suffit pas elle pour rassurer sur le plan économique. Les indicateurs avancés sur l'activité offrent plutôt un message d'attentisme.

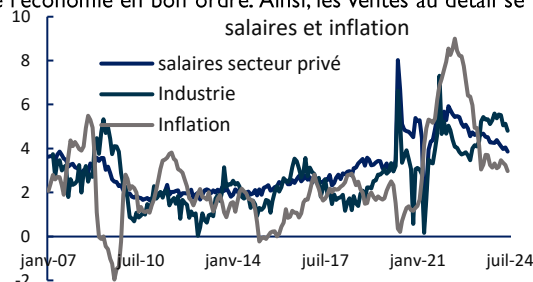
ETATS UNIS ...EN PARTANCE POUR UNE PREMIÈRE BAISSÉ

Suivi de « France, une pause mais pas pour l'économie »

La demande domestique s'est redressée au cours du second trimestre 2024 aux Etats Unis. Elle a contribué à hauteur de 2,7% à la croissance hors stocks. Cette dernière a été portée principalement par la dépenses privée, consommation des ménages, +0,6% sur le trimestre, et investissements productifs, 1,3%. L'investissement résidentiel qui avait fait un bond au cours du premier trimestre s'est à nouveau rétracté au second. La période se termine sur une performance de 1,6% en rythme annuel après 1,4% au premier trimestre, hors stocks.

Cette configuration économique accompagne un scénario d'atterrissage de l'économie en bon ordre. Ainsi, les ventes au détail se tassent quelque peu passant en territoire négatif en g.a à fin juin 2024. Les revenus réels progressent encore mais sur un rythme plus modéré, de 0,1% sur le mois de juin et 1% en g.a. Sur les derniers mois, le chômage s'ajuste sans à-coups, gagnant 20 points de base à 4,1% et les salaires continuent à progresser mais de façon moins soutenue. Ces évolutions sont plutôt de bon augure pour inciter la Fed à entamer... sans précipitation, un nouveau cycle de baisse des taux. Car, du côté des prix l'apaisement est aussi au rendez-vous. En juin, l'indice suivi par la Fed progresse de 0,1%, soit, sur un an, une inflation en repli à 2,5% et 3 mois de baisse consécutive. La Banque Centrale n'a pas modifié sa politique monétaire depuis un an, ayant décidé de durcir le ton de plus de 525 points en l'espace de 16 mois, un régime de resserrement particulièrement rapide et dense. Certes, l'inflation a reculé parce qu'un certain nombre de prix qui s'étaient envolés au déclenchement de la guerre en Ukraine, se sont apaisés. Ce durcissement est pourtant longtemps resté sans effet sur la demande finale portée par l'utilisation de l'excédent persistant d'épargne Covid et un plan de relance budgétaire particulièrement généreux.

A quelques mois de la fin d'année, dans un contexte qui va devenir riche en promesses et surenchères de campagne, même si la politique monétaire doit rester au-dessus de la mêlée, il ne faudrait pas qu'elle soit, en toute indépendance, empêchée d'agir sereinement. Alors, après une succession d'indicateurs d'activité dans l'industrie, les services, les commandes, la confiance, qui ont timidement pris le chemin de l'apaisement, il ne peut être exclus que la Fed tente un premier geste de détente prudent à la rentrée. En partance pour une première baisse, elle donnerait un signal qui, réalisé un peu plus tard dans l'année, pourrait avoir un arrière-goût politique et de ce fait polémique...



LA CONJONCTURE



USA

- **Les revenus des ménages** progressent encore en juin mais à un moindre rythme : en hausse de 0,2% après 0,4% en mai, ils affichent une progression de 4,5% en g.a et de 1% en valeur réelle.
- **Le taux de chômage** s'établit à 4,1% en juin.
- **Les dépenses des ménages** de juin restent sur une tendance stable de 2,6% en g.a.
- **Poursuite de l'érosion de la confiance du Michigan** en juillet. En baisse de 90 pts de base à 68,2, elle se concentre surtout sur le poste de l'emploi.

ZONE EURO

- **Les PMI** se sont à nouveau affaiblis en juillet même s'ils se maintiennent au-dessus de l'équilibre de 50 dans les services. En revanche l'industrie se contracte un peu plus à 45,6 après 45,8 en juin.
- **Léger rebond du PMI** des services en France. Mais les enquêtes industrielles ne résistent pas à l'incertitude récente.
- **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.

	26/07/2024	19/07/2024	01/01/2024
\$/€	1,08	1,08	1,09
Brent \$	81,08	81,89	83,04
Bond 10 ans	4,19	4,23	3,88
OAT 10 ans	3,11	3,12	3,07
Or Once \$	2393,2	2367,3	1903,2

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Les indices français restent sous pression dans la zone euro

LES MARCHÉS DE TAUX

La détente des taux se répand à tout le monde développé

	26/07/2024	Variation semaine	Depuis 01/01/2024
S&P 500	5481,1	-1,9	14,8
Nasdaq	17577,4	-3	16,7
Euro 50	4870	-0,7	7,7
CAC 40	7535,8	-0,6	-0,6
Nikkei	38777	-4,8	15,9
MSCI EM	67290,6	-2,2	10,6

FRANCE ...UNE PAUSE, MAIS PAS POUR L'ÉCONOMIE

La trêve politique qu' a souhaitée le Président Macron offre un peu de répit aux partis qui s'opposent même si les tractations se poursuivent en coulisse. L'économie, pour sa part poursuit son chemin et ce dernier commence à se parsemer d'obstacles qui ne sont pas sans rapport avec le climat d'incertitudes dans lequel notre pays est plongé depuis les élections législatives.

Ainsi, les résultats des enquêtes menées par la Banque de France ou l'Insee sont de bonnes traductions du niveau d'incertitude dans lequel les entreprises sont plongées. Et la chute de la confiance n'épargne aucun secteur, de l'industrie aux services en passant par le commerce. Globalement, le climat des affaires a chuté de plus de 5 points sur le mois, retrouvant son plus bas niveau de février 2021...en plein Covid. Le timide rebond du printemps dans le secteur de la construction a fait long feu et nourrit de nouvelles inquiétudes.

Les interrogations des chefs d'entreprises relèvent de leur incapacité à se projeter dans l'un ou l'autre des programmes tant ils diffèrent alors qu'aucune tendance n'émerge en faveur d'une majorité ou d'une coalition durable. Alors l'attentisme s'installe surtout en matière de projets qui pourraient être mis en pause en attendant... Cette ambiance ne sera probablement pas propice à l'investissement qui avait soutenu l'activité au cours des deux dernières années.

Dans le contexte estival du moment, alors que l'inflation se replie sensiblement et que ses conséquences pécuniaires sont visibles sur les dépenses courantes, **les ménages** ont relevé leur niveau de confiance de quelques points cependant. Ainsi alors que leurs intentions d'épargner étaient ancrées à un haut niveau comme un signe de défiance, cet indicateur se détend-il quelque peu. Il en est de même de tous les indices qui cernent leur appréciation de l'environnement économique.

Après de longs mois au cours desquels, ils subissaient des hausses de prix ininterrompues, ils constatent la réalité de cette détente dans leurs dépenses courantes. Vient se greffer à cette enquête, le bilan sur un marché du travail qui reste actif et qui ne constitue toujours pas un éventuel nouveau frein à leurs intentions de consommer.

Le repli de l'inflation dans la zone euro devrait conduire la banque centrale à poursuivre son action de détente des taux d'intérêt. Mais si le coût de financement est un élément important de l'équation financière d'un ménage ou d'une entreprise, il n'est pas aussi déterminant que le contexte dans lequel le projet s'inscrit. Or à ce jour, il est devenu peu lisible et sa stabilité remise en cause.

La période olympique laisse néanmoins planer un peu d'insouciance et devrait offrir un répit pour la croissance au troisième trimestre. Mais ne nous y trompons pas, la pause ne pourra pas s'éterniser. Des échéances budgétaires nous attendent et le Conseil de l'UE, en confirmant la procédure à l'encontre du déficit de la France nous l'a récemment rappelé.

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					

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.