

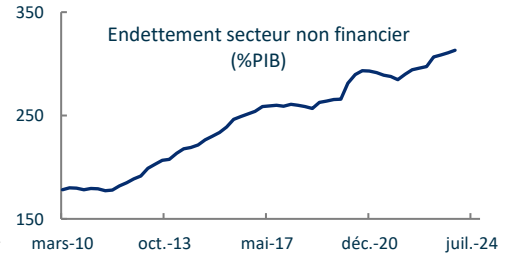


## Edit'hebdo

Les perspectives économiques mondiales évoluent peu mais les relais de croissance changent la reconfiguration du monde n'est plus synonyme de multilatéralisme. Dans ce nouveau monde la Chine redéfinit ses priorités sans lâcher pour autant ses objectifs ...

## LA CHINE AU PIED DU MUR

La Chine ne veut pas abandonner ses objectifs de croissance et afin d'atteindre cette ambition d'un rythme soutenu, elle est confrontée à de nouveaux questionnements depuis la sortie de Covid. La sur-représentation coûteuse d'un secteur de la construction hypertrophié, qui avait été le fer de lance de la reprise économique post crise financière de 2008 s'est retournée. Les difficultés financières des grands promoteurs immobiliers et celles des gouvernements locaux en peine de revenus freinent les initiatives. Le virage vers « une économie socialiste de marché pleinement développée » défini dans le 14ème plan quinquennal de 2020 est épineux. Il est de plus freiné par un niveau d'endettement du secteur non financier qui, à plus de 310% du PIB à la fin mars 2024, offre une marge de manœuvre limitée ont libéré une marge de détente, limitée néanmoins. Le niveau relativement sain des ratios bancaires, le stock très élevé de l'épargne domestique à près de 42% du PIB en 2022 qui induit une position extérieure très excédentaire, sont des atouts qui libèrent des moyens en matière de réformes structurelles du modèle chinois. A court terme, les choix se sont concentrés sur d'importants efforts ciblés sur les investissements dans les nouvelles technologies, stimulés par des subventions qui dopent la compétitivité et les exportations. En valeur, ces dernières ont progressé de plus de 35% depuis la période pré covid, ne manquant pas de soulever des tensions commerciales avec ses principaux partenaires européens et américains. Ces mesures accompagnent un nouveau virage à destination des ménages échaudés par le retournement du marché immobilier qui les a conduits à une plus grande défiance. Or, ces derniers sont aussi une part de la solution à moyen terme en faveur d'une économie plus résiliente. Des annonces en faveur du marché immobilier ont été annoncées, baisse des taux sur les nouveaux crédits renégociations ou baisse du taux d'apport sur les résidences secondaires, tout cela afin de soulager un marché incontournable pour l'économie. S'ajoute un plan de relance d'un montant de près de 300 Mds \$ financé par l'émission d'obligations souveraines spéciales pour, d'une part, renforcer la capacité des grandes banques à accompagner cette reprise et, d'autre part soutenir la consommation des ménages, grands absents pourtant indispensables dans une économie plus mature. Des mesures probablement insuffisantes mais qui vont dans le bon sens pour 2025 et ..., déjà prématurément saluées par les marchés.



## LA CONJONCTURE



### USA

- **L'emploi** se raffermi avec plus de 223 000 postes créés dans le secteur privé en sept. Le taux de chômage se détend à nouveau à 4,1%.
- **Les salaires** du secteur privé progressent de près de 4% l'an à fin sept et restent proches de 5% dans l'industrie.
- **Commandes industrielles** en léger repli en août, -0,2% soit 0,9% sur un an et 0,5% hors transport.
- **L'ISM** manufacturier se stabilise à 47,2 en sept et rebondit de plus de 3 points à 54,9 dans les services, porté par la détente de l'inflation.

### ZONE EURO

- **Les PMI**, climat des affaires de sept se tassent un peu plus 49,6 pour l'indice composite, 45 dans l'industrie et 51,4 dans les services.
- **Les prix** refluent de 0,1% dans la zone en sept à 1,8% en g.a et 2,7% hors produits volatils.

### CHINE

- **Nouveau tassement des indicateurs** avancés d'activité en sept. Le PMI composite flirte avec le point de retournement de 50 à 50,3.
- L'indice manufacturier se situe à 49,3, celui des services à 50,3.

	04/10/2024	27/09/2024	01/01/2024
\$/€	1,11	1,1	1,09
Brent \$	77,9	71,9	83,04
Bond 10 ans	3,9	3,7	3,88
OAT 10 ans	3	2,90	3,07
Or Once \$	2629,2	2484,2	1903,2

## LES MARCHÉS DE TAUX

La détente des taux profitera moins à la dette française

## LE MARCHÉ DES ACTIONS

L'incertitude politique gagne aussi le marché actions français

	04/10/2024	Variation semaine	Depuis 01/01/2024
S&P 500	5726,4	-0,1	20,0
Nasdaq	18016,2	-0,4	19,6
Euro 50	4958,8	-0,2	9,7
CAC 40	7561,3	-1,1	-0,3
Nikkei	38313,6	-0,4	14,5
MSCI EM	71892,8	2,9	18,2

## LA FRANCE, UNE POLITIQUE DE L'OFFRE CÔUTEUSE ?

Le nouveau gouvernement est en place depuis quelques jours et les échéances budgétaires se rapprochent sur fond de tensions politiques qui se multiplient au fur et à mesure que se précisent les voies étroites d'un nécessaire ajustement.

De bonnes raisons ont été déclinées par le précédent gouvernement pour justifier ce qui ne peut plus être qualifié autrement que de dérapage. Ce dernier risque de se transformer en un dérapage incontrôlable si la situation reste en l'état.

La dette, traduction de déficits récurrents depuis 1972, s'établit à la fin du second trimestre 2024 à un niveau de 3 228 Mds € soit 112% de notre produit intérieur brut. La hausse de 842 Mds € de dette depuis la fin 2019 peut être mise en comparaison avec celle du PIB de « seulement » 445 Mds. La dégradation plus récente des finances publiques tient à plusieurs facteurs qui, conjugués, ont conduit à un déficit probable de plus de 6% du PIB ou 170 Mds en 2024. Tout d'abord et une fois de plus, la croissance sur laquelle le budget est élaboré a été surestimée, comme c'est le cas depuis 20 ans. Hors périodes exceptionnelles, 2008, 2020 et 2021, l'écart s'établit à 0,4% de PIB par an. Au cours de cette dernière année sa structure a aussi été moins porteuse de recettes fiscales, moins de TVA car moins de consommation et plus d'exportations exonérées de ces taxes. N'oublions pas non plus que la politique de l'offre conduite par le Président Macron depuis son premier mandat et dont l'objectif central a consisté à rendre notre économie plus compétitive, en stimuler l'emploi et séduire les investisseurs étrangers. Cet objectif s'est traduit par une baisse de la pression fiscale de l'ordre de 60 Mds € au cours de cette période dont le retour en termes d'emplois ou d'activité sur notre territoire est encore imprécis. Les dépenses de leur côté, ont continué à croître en montant, que ce soit celles de l'Etat central, des collectivités ou de la sécurité sociale, elles ont augmenté mais depuis 2017, elles se sont stabilisées autour de 57% du PIB. En résumé, le déficit s'explique, pour une bonne partie, par les pertes de recettes engendrées par cette politique. De l'ISF transformé en IFI, de la suppression de la contribution audiovisuelle, de la progressive disparition de la taxe d'habitation, de la « flat tax » sur les revenus du capital ou de la baisse des impôts de production, un ensemble de disposition qui avec la baisse du taux de l'IS n'a pas à ce jour engendré un rebond d'activité suffisant pour combler cet écart financier. Les réponses apportées dans l'urgence par le premier ministre pour convaincre, sous la pression, les autorités de Bruxelles et les agences de notation sont assez classiques, revenant en arrière sur ces mesures dont l'infusion dans l'économie reste timide. Pour l'instant, elles visent les plus hauts patrimoines ainsi que les plus grandes entreprises choyées en matière de fiscalité par les précédents gouvernements. Elles permettront peut-être de calmer le récent et relatif stress sur la signature de la France sur le marché. Probablement nécessaire, elles ne suffiront pas si elles s'arrêtent à réduire indifféremment le numérateur de l'équation budgétaire sans mesures pour stimuler son dénominateur.

## 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	<input type="range"/>	↔	Financières sub. (hors AT1)	<input type="range"/>	↔	Performance absolue	<input type="range"/>	↔
Etats-Unis	<input type="range"/>	↔	High Yield EUR	<input type="range"/>	↔	Monétaire	<input type="range"/>	↔
Japon	<input type="range"/>	↔	Souverain / Invest. Grade EUR	<input type="range"/>	↔	Or & métaux précieux	<input type="range"/>	↔
Marchés émergents	<input type="range"/>	↔	<b>Taux reste du monde</b>					
			Dette émergente	<input type="range"/>	↔			
			High Yield USD	<input type="range"/>	↔			
			Souverain / Invest. Grade USD	<input type="range"/>	↔			

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.