

### ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

#### Zone euro : Un premier trimestre morose

En zone euro, l'activité économique reste atone. Les indicateurs avancés sont mitigés, et restent à des niveaux déprimés. L'industrie continue de se contracter en moyenne à -4 % l'an sur les 3 derniers mois. Les services restent à des niveaux déprimés, même si certaines enquêtes montrent une pause dans la détérioration. Au niveau des ménages, la confiance se reprend très légèrement depuis le début de l'année, mais reste largement déprimée et n'offre pas de perspectives favorables aux ventes au détail qui restent moroses à -1% l'an. Sur le front de l'inflation, la décélération se poursuit, passant de 2,8 % à 2,6 % en glissement annuel en février. L'inflation sous-jacente (hors produits alimentaires et énergétiques) a également connu un recul de 0,2 points pour atteindre 3,1 %. Celle-ci est tirée à la baisse par les biens industriels, mais une accélération de la composante des services neutralise une partie de la désinflation. En parallèle, le marché de l'emploi est solide et entretient une forte croissance salariale. La BCE a ainsi maintenu ses taux directeurs inchangés et considère qu'elle n'aura pas suffisamment d'éléments en mai, mais plutôt en juin pour décider d'une possible baisse de taux.

#### États-Unis : L'activité résiste, mais les perspectives restent sombres

Aux États-Unis, l'activité économique demeure résiliente. Les services pointent toujours vers une légère expansion tandis que le secteur manufacturier reste déprimé. Les goulets d'étranglement de l'offre ont poursuivi leur normalisation, même si les retards de livraison des composants électriques gâchent un peu l'amélioration générale. En ce qui concerne les ménages, la confiance ne s'améliore plus depuis deux mois. Aussi, les ventes au détail reflètent ce faible moral et restent largement inférieures à leur tendance d'avant la pandémie. De plus, selon les enquêtes de la FED, les ménages continuent de réduire leurs dépenses discrétionnaires du fait d'un niveau de prix toujours élevé et d'une météo défavorable pour la consommation de certains services. Par ailleurs, l'inflation ralentit mais à un rythme de plus en plus faible. En février elle s'établit à 3,2% l'an. L'inflation sous-jacente reste toujours élevée à 3,8% l'an. Le marché de l'emploi reste particulièrement dynamique, les créations nettes d'emplois sont en hausse et les tensions salariales restent vives. Outre Atlantique, la FED prévoit toujours une baisse de 75 bps d'ici décembre 2024. Par ailleurs, lors de la

dernière réunion de politique monétaire, J. Powell a poursuivi l'idée d'une fin prochaine du resserrement quantitatif, c'est-à-dire la réduction de son bilan.

### SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Les marchés actions clôturent sur un cinquième mois de hausse et continuent d'afficher des records. Le Stoxx 600 progresse de +4,0 %, le CAC 40 de +3,6 % et le S&P 500, toujours porté par l'IA et les perspectives d'assouplissement monétaire, affiche +3,2 %. Du côté des secteurs, les contributeurs à la hausse ont changé ce mois-ci. Ainsi, les secteurs du Voyage & Loisirs, des Biens de Consommation (Luxe) et de la Technologie, qui avaient fortement contribué à la hausse des derniers mois, sont dans le bas du tableau avec des performances respectives de -1,0 %, -0,1 % et +0,6 %. En revanche, plusieurs secteurs en retard depuis le début de l'année affichent un fort rattrapage sur le mois de mars et dominent le classement : Retail (+14,2 %), Banques (+10,6 %), Immobilier (+8,0 %).

Au 28 mars 2024, les principales Bourses mondiales affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

|                          | Sur 1 mois | Depuis le 31/12/2023 |
|--------------------------|------------|----------------------|
| Indice CAC40             | 3.59 %     | 8.98 %               |
| Indice Stoxx50 (Europe)  | 3.97 %     | 8.98 %               |
| Indice Dow Jones (en \$) | 2.17 %     | 5.98 %               |
| Indice Nikkei (en Yen)   | 3.24 %     | 20.90 %              |

Les taux à 10 ans baissent légèrement ce mois-ci, après deux mois de hausse visant à corriger les excès de fin 2024. Le rendement obligataire du 10 ans américain a baissé de 6 points de base à 4,19 %, le français de 8 pb à 2,80 % et l'allemand de 11 pb à 2,29 %.

Performance des principaux indices obligataires au 28 mars 2024 :

|                          | Sur 1 mois | Depuis le 31/12/2023        |
|--------------------------|------------|-----------------------------|
| Indice BOFA 1/3 ans      | + 0.39 %   | - 0.14 % (emprunts d'état)  |
| Indice BOFA 3/5 ans      | + 0.74 %   | - 0.73 % (emprunts d'état)  |
| Indice BOFA 5/7 ans      | + 1.11 %   | - 0.81 % (emprunts d'état)  |
| Indice Bloomberg 3/5 ans | + 1.18 %   | + 0.35 % (secteur privé)    |
| €STR                     | + 0.32 %   | + 0.98 % (taux sans risque) |