

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Zone euro : Des données encourageantes

Au premier trimestre, le PIB progresse de 0,3% comparé au trimestre précédent après une légère contraction au T4 à -0,1%. Le détail de cette accélération n'est pas encore disponible, mais à en juger par la composition de la croissance française, c'est la demande domestique qui soutient le rebond. Les bonnes nouvelles restent muettes du côté de l'industrie, alors que les services laissent entrevoir la perspective d'un rebond via les enquêtes de confiance auprès des chefs d'entreprises en avril.

La confiance des ménages continue de progresser, même si elle reste encore à des niveaux déprimés. Sur le front monétaire, l'activité du crédit reste ralentie. Ces améliorations peinent à se diffuser à l'ensemble des indicateurs mais restent encourageantes en particulier dans le contexte désinflationniste. En effet, l'autre bonne nouvelle en avril, c'est la poursuite du ralentissement de l'inflation et notamment celle des services qui n'avait pas déceléré depuis le mois d'octobre. Nous restons prudents car derrière cette baisse il y a un élément technique qui est le positionnement des vacances de Pâques (fin mars cette année et début avril en 2024) qui explique un effet de comparaison favorable d'une année sur l'autre. Les salaires poursuivent leur ralentissement graduel dans le contexte d'un marché de l'emploi globalement solide. Dans ce contexte, la BCE affiche une certaine confiance et continue de préparer les anticipations à une première baisse de taux en juin.

États-Unis : Une activité devenue trop robuste

L'activité reste solide au premier trimestre à 1,6% l'an, après 3,4% au T4 2023. Derrière ce ralentissement se cache une histoire plus mitigée. En effet, la demande domestique est restée solide comme au trimestre précédent. Le ralentissement s'observe surtout par la contraction du commerce international. La consommation des ménages reste forte et l'investissement résilient. Toutefois, la confiance des ménages semble se consolider et leurs anticipations d'inflation à 1 an progressent. C'est un point d'inquiétude dans un contexte où après le ralentissement observé en début d'année, l'inflation sous-jacente stagne ce mois à 3,8 % alors que l'inflation totale accélère à nouveau. Le marché de l'emploi reste dynamique et entretient toujours une croissance saine des salaires. Enfin la FED, lors de sa réunion du mois de mai, note l'absence de progrès sur la désinflation

et préfère attendre avant d'entrevoir les premières baisses de taux. L'économie américaine semble suffisamment robuste pour lui permettre d'être patiente.

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Le mois d'avril met fin à une série de cinq mois de hausses. Les marchés ont baissé alors que les anticipations de baisse des taux de la FED sont désormais décalées. Le Stoxx 600 affiche -0,97 %, le CAC 40 -2,10 % et le S&P 500 -4,08 %. Les secteurs de rendement tirent leur épingle du jeu dans cet environnement, avec les Ressources de base en progression de +9,9 %, le Pétrole & Gaz +4,9 % et les Banques +4,1 %. En revanche, l'Automobile (-5,30 %), le secteur des Ventes au détail (-4,9 %) et les Voyages & Loisirs (-4,8 %), secteurs qui avaient su profiter de la hausse du premier trimestre, marquent le pas ce mois-ci.

Au 30 avril 2024, les principales Bourses mondiales affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2023
Indice CAC40	- 2.10 %	6.69 %
Indice Stoxx50 (Europe)	- 0.15 %	8.82 %
Indice Dow Jones (en \$)	- 4.94 %	0.74 %
Indice Nikkei (en Yen)	- 4.36 %	15.63 %

Conséquence des attentes de baisses de taux de la FED repoussées, les taux progressent fortement en avril. Le rendement obligataire du 10 ans américain progresse de 49 points de base à 4,68 %, le français de 27 pb à 3,08 % et l'allemand de 29 pb à 2,58 %.

Performance des principaux indices obligataires au 30 avril 2024 :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2023
Indice BOFA 1/3 ans	- 0.17 %	- 0.30 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 3/5 ans	- 0.73 %	- 1.45 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 5/7 ans	- 1.16 %	- 1.94 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg 3/5 ans	- 0.67 %	- 0.33 % (secteur privé)
€STR	+ 0.29 %	+ 1.34 % (taux sans risque)