

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Zone euro : À la veille d'une baisse de taux

Après un chiffre de croissance positif pour le premier trimestre 2024, les indicateurs avancés continuent d'indiquer une reprise lente de l'activité. Cette dernière est tirée par le secteur des services, en expansion pour le troisième mois consécutif. L'industrie continue de se détériorer, mais à un rythme de plus en plus faible, en ligne avec le rebond de la demande externe, en particulier celle émanant de Chine. Par ailleurs, la confiance des ménages poursuit son amélioration pour atteindre son plus haut niveau depuis mars 2022, bien que restant relativement faible par rapport à la période d'avant la pandémie. Aussi, les dernières données disponibles pour les ventes aux détails (mars 2024), affichent une hausse de 0,7 %, ce qui marque le premier point de croissance depuis septembre 2022. En outre, le marché de l'emploi reste solide, le taux de chômage se maintient à un niveau historiquement bas de 6,4% en mai et continue d'alimenter une forte croissance des salaires. Sur le front de l'inflation, les prix ont augmenté en mai et affichent +2,6% l'an après +2,4% en avril. En excluant les composantes les plus volatiles, l'inflation sous-jacente rebondit également passant de +2,7 à +2,9 % l'an, notamment en raison de la disparition d'une mesure sur le transport en Allemagne. En conséquence, à l'approche de l'été les yeux sont rivés sur la BCE, qui devrait engager sa première baisse de taux lors de la réunion du 6 juin.

États-Unis : Le ralentissement se fait toujours attendre

Aux États-Unis, la croissance économique du premier trimestre a ralenti à cause du commerce international, mais les moteurs de croissance de la demande interne restent solides. Les enquêtes de confiance pointent vers une résilience dans le secteur des services alors que l'industrie commence à montrer des signes de reprise. Toutefois, en l'absence d'un rebond des nouvelles commandes, les perspectives d'un rebond durable restent faibles. En outre, la confiance des ménages s'améliore marginalement en mai, alors que la consommation ralentit très légèrement. L'inflation a repris sa décélération sur le mois d'avril après avoir marqué une pause sur les deux mois précédents. En excluant les produits énergétiques et alimentaires, elle affiche un rythme de croissance de +3,6 % l'an. En parallèle, le marché du travail demeure tendu et les entreprises continuent de signaler des difficultés à pourvoir les postes. Cette situation nourrit la dynamique élevée des salaires et retient une décélération plus marquée de l'inflation à court terme. Enfin, les faibles progrès sur la désinflation et

la résilience du marché de l'emploi retiennent les premières baisses de taux de la FED.

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Après un mois d'avril baissier, les marchés actions renouent avec leur dynamique haussière. Les anticipations de baisse de taux de la BCE, combinées à une deuxième partie de saison de résultats solides, ont permis au Stoxx 600 d'atteindre de nouveaux records en cours de mois, et d'effacer les pertes du mois précédent. Le Stoxx 600 affiche +3,31%, le CAC 40 +1,20 % et le S&P 500 +4,96 %. Les Services Financiers (+7,49 %), les Télécommunications (+5,83 %) et l'Assurance (+5,57 %) dominent ce mois-ci, réalisant un rattrapage après un début d'année avec des performances en retrait. En revanche, les Voyages & Loisirs (-3,68 %), le Pétrole & Gaz (-0,28 %) et l'Automobile (0 %) marquent le pas après une bonne performance récente.

Au 31 mai 2024, les principales Bourses mondiales affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2023
Indice CAC40	1.20 %	7.97 %
Indice Stoxx50 (Europe)	2.70 %	11.75 %
Indice Dow Jones (en \$)	4.96 %	11.30 %
Indice Nikkei (en Yen)	0.21 %	15.87 %

La divergence de politique monétaire de part et d'autre de l'Atlantique s'observe sur les taux ce mois-ci. Ainsi, les taux se resserrent légèrement sur le vieux continent alors que la politique monétaire de la BCE est bien intégrée par les marchés. Les 10 ans français et allemand progressent de 7pb à respectivement 3,15 % et 2,65 %. En revanche, les marchés cherchent toujours à anticiper la prochaine action de la FED et sont revenus, avec modération, sur les attentes d'assouplissement repoussées du mois dernier. Ainsi, le 10 ans américain baisse ce mois-ci de 17pb à 4,51 %.

Performance des principaux indices obligataires au 31 mai 2024:

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2023
Indice BOFA 1/3 ans	+ 0.20 %	- 0.10 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 3/5 ans	+ 0.02 %	- 1.42 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 5/7 ans	- 0.07 %	- 2.01 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg 3/5 ans	+ 0.35 %	+ 0.03 % (secteur privé)
€STR	+ 0.34 %	+ 1.70 % (taux sans risque)