

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

Zone euro : La reprise reste timide

En zone euro, la reprise de l'activité économique se poursuit mais reste relativement faible. Les services restent résilients tandis que l'industrie continue de se détériorer. Par ailleurs, la confiance des ménages, en amélioration continue depuis le début de l'année atteint son plus haut niveau depuis mars 2022. Les dépenses de consommation retrouvent progressivement des niveaux positifs. L'inflation a diminué en juin pour atteindre 2,5 % l'an après 2,6 % en mai. L'inflation sous-jacente se stabilise après son rebond de mai à 2,9 % l'an. Le prix des services explique toujours l'essentiel de cette vigueur. En parallèle, le marché de l'emploi reste solide, ce qui continue d'alimenter la forte dynamique des salaires et freine la décélération de l'inflation à court terme. Par ailleurs, le 19 juin dernier, la Commission européenne a ouvert une procédure de déficit excessif à l'égard de 7 pays de la zone euro dont la France et l'Italie. A ceci s'ajoute le contexte politique français perturbé, qui apporte son lot d'incertitudes. A court terme, cela pourrait fragiliser la confiance et ainsi freiner l'investissement. A moyen terme, la question des finances publiques demeure cruciale et reste un fardeau important pour l'économie. Enfin, lors de sa réunion du 6 juin, la BCE a décidé d'abaisser ses taux directeurs de 25bps sans pour autant annoncer le début d'un cycle de baisse de taux.

États-Unis : Un ralentissement plus visible

Aux États-Unis, l'estimation finale de la croissance du PIB du premier trimestre s'établit à 1,4 %. Même si l'activité ralentit, la consommation et l'investissement se maintiennent à des niveaux relativement corrects. Concernant le second trimestre de l'année, les enquêtes de confiance continuent de pointer vers une résilience du secteur des services, tandis que la faiblesse des nouvelles commandes retarde la possibilité d'un rebond de l'industrie à court terme. La confiance des consommateurs diminue légèrement en juin après son rebond en mai. De son côté, l'inflation continue sa lente décélération pour atteindre en mai un rythme de croissance de 3,4 % l'an, en excluant les produits énergétiques et alimentaires. En parallèle, le marché du travail reste solide, ce qui continue d'entretenir des pressions salariales.

Enfin, la Réserve Fédérale a gardé ses taux à un niveau inchangé à 5,25 - 5,50 % depuis Août 2023. La majorité de ses membres ne prévoient plus qu'une à deux baisses de taux d'ici la fin de l'année contre 3 auparavant. La désinflation n'est pas encore suffisante pour considérer un cycle de baisse de

taux, mais les progrès sont significatifs.

SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Les marchés actions accusent donc le coup avec une baisse de -1,16% du Stoxx 600 sur le mois, mais surtout -6,25 % sur le CAC40. Les valeurs françaises ayant été fortement perturbées par cette annonce. Les actions américaines ont en revanche progressé (S&P 500 +3,47 %), soutenues à la fois par un effet de refuge face au marché européen affichant un risque politique accru, mais aussi grâce aux bons chiffres économiques et d'inflation. Dans ce contexte de marché, les valeurs européennes Technologiques (+5,1 %), de Santé (+2,8 %) et de Media (+1,8 %) affichent de meilleures performances, tandis que la Construction (-5,5 %), l'Automobile (-5,1 %), les Ressources de base (-4,8%) et les Banques (-4,3%) sont pénalisés par leurs dépendances au cycle économique et par le risque politique.

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

| | Sur 1 mois | Depuis le 31/12/2023 |
|--------------------------|------------|----------------------|
| Indice CAC40 | - 6.25 % | 1.22 % |
| Indice Stoxx50 (Europe) | - 1.16 % | 8.86 % |
| Indice Dow Jones (en \$) | 3.59 % | 15.29 % |
| Indice Nikkei (en Yen) | 2.99 % | 19.34 % |

L'actualité politique française a pesé sur le mois sur les obligations d'état françaises, augmentant le taux d'emprunt de 14 points de base à 3,29 %, tandis que le 10 ans allemand cédait 16 points de base à 2,49 %. Ainsi, l'écart de rendement entre la France et l'Allemagne a progressé de 30 pb à 80pb, un niveau record depuis 12 ans. Outre-Atlantique, le taux d'emprunt américain a baissé de 17 pb à 4,34 %, soutenus par les données économiques favorables à un assouplissement monétaire de la Réserve Fédérale.

Performance des principaux indices obligataires au 28 juin 2024 :

| | Sur 1 mois | Depuis le 31/12/2023 |
|--------------------------|------------|-----------------------------|
| Indice BOFA 1/3 ans | + 0.41 % | + 0.33 % (emprunts d'état) |
| Indice BOFA 3/5 ans | + 0.36 % | - 0.92 % (emprunts d'état) |
| Indice BOFA 5/7 ans | + 0.10 % | - 1.63 % (emprunts d'état) |
| Indice Bloomberg 3/5 ans | + 0.60 % | + 0.74 % (secteur privé) |
| €STR | + 0.33 % | + 1.99 % (taux sans risque) |