

### ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

#### Zone euro : En attendant la reprise

Les données publiées tout au long du mois de septembre montrent une certaine dégradation de la conjoncture. D'abord, la croissance du second trimestre a été révisée à la baisse de 0,3 % à 0,2 %. Dans le détail, la consommation ralentit et l'investissement se contracte. C'est le commerce net qui contribue positivement à la croissance de la zone euro, notamment du fait de la présence des firmes multinationales en Irlande. Les indicateurs avancés se dégradent également. Une enquête réalisée auprès des chefs d'entreprise pointe vers une contraction économique pour la première fois depuis février 2024. En France, si la fin des jeux olympiques explique en grande partie cette contraction, les sondés précisent que la demande s'affaiblit par rapport à la dynamique qui précédait les jeux. L'Allemagne reste l'enfant malade et son secteur industriel (notamment l'automobile et la chimie) continue de souffrir. La confiance des ménages résiste et progresse même graduellement, le revenu disponible réel continue de croître aidé par un marché de l'emploi encore robuste et une désinflation qui redonne du pouvoir d'achat. Celle-ci ralentit légèrement à 2,7 % hors prix énergétiques et alimentaires. L'inflation des services reste encore élevée autour de 4 % depuis le mois de mai. En Septembre, la Banque Centrale Européenne a réduit ses taux directeurs de 25 points de base, et a ajusté à la baisse ses prévisions de croissance et maintenu relativement stable ses prévisions d'inflation.

#### États-Unis : L'économie reste solide

Aux États-Unis, la croissance économique pour le second trimestre de 2024 est à 3 % annualisé, après 1,4 % au premier trimestre. Ce rebond est principalement attribuable à une forte consommation des ménages, bien que le commerce international continue de peser négativement sur la croissance. Les indicateurs avancés pour le mois de septembre font état d'une consolidation. Les enquêtes dans l'industrie restent moroses alors que les services sont toujours en zone d'expansion. Certaines entreprises sondées citent les élections américaines comme un facteur responsable de délai dans leurs décisions d'investissement. Les indicateurs de confiance des ménages peinent toujours à retrouver les niveaux plus élevés qui prévalaient avant la pandémie. La désinflation poursuit son chemin, l'inflation sous-jacente est à 3,2 % l'an. Parallèlement, l'emploi continue de ralentir : le taux de chômage se stabilise à 4,2 % en août, mais les perspectives continuent de se dégrader modérément. Enfin, la Réserve la Fédérale (FED) a créé surprise en décidant d'une baisse de taux de 50 points de base en septembre, soit la première baisse

depuis 2020. La FED souhaite éviter une dégradation trop forte du marché de l'emploi et devrait donc baisser les taux régulièrement au début de ce cycle de baisses. forte probabilité de réduction de taux lors de la prochaine réunion de septembre.

### SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Le mois de septembre est légèrement baissier sur les marchés actions européens. Il a mal démarré, avec une croissance plus faible que prévu en zone euro, une production industrielle allemande en berne, et des doutes sur la croissance chinoise. Le marché a néanmoins rebondi sous l'impulsion des baisses de taux de la BCE et de la FED, et les mesures de soutien de la Chine à son économie. Le Stoxx 600 clôture ainsi à -0,34 % sur le mois. Les secteurs cycliques les plus exposés à la Chine tirent leur épingle du jeu : Ressources de base (+8,7 %) et Voyages & Loisirs (+4,8 %). En revanche, le secteur Automobile (-6,4 %) fait les frais d'avertissements sur les résultats de plusieurs constructeurs (Aston Martin, BMW, Stellantis, Mercedes, Volkswagen) qui sont pénalisés par la demande chinoise, une décélération de la pénétration des véhicules électriques et, plus largement, le ralentissement des ventes. Au 30 septembre 2024, les principales Bourses mondiales affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2023
Indice CAC40	0.14 %	3.48 %
Indice Stoxx50 (Europe)	-0.34 %	11.73 %
Indice Dow Jones (en \$)	2.14 %	22.08 %
Indice Nikkei (en Yen)	-1.24 %	15.16 %

Dans cet environnement économique, les taux ont connu une légère détente. Ainsi, le taux d'emprunt à 10 ans français recule de 9 points de base à 2,93 %, tandis que le taux allemand recule de 16 pb à 2,13 %. La prime de la France par rapport à l'Allemagne s'est donc écartée de 7 pb à 0,79 %, illustrant la persistance du risque politique. Enfin, le taux 10 ans américain recule également de 11 pb à 3,80 %.

Performance des principaux indices obligataires au 30 Septembre 2024 :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2023
Indice BOFA 1/3 ans	+ 0.78 %	+ 2.50 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 3/5 ans	+ 1.15 %	+ 2.24 % (emprunts d'état)
Indice BOFA 5/7 ans	+ 1.42 %	+ 2.31 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg 3/5 ans	+ 1.24 %	+ 4.02 % (secteur privé)
€STR	+ 0.31 %	+ 2.91 % (taux sans risque)