



Une semaine sur les marchés¹

Sentiment positif dans la périphérie de la zone euro

- Semaine divergente pour les marchés obligataires américains et européens, où le différentiel de taux d'intérêt entre le taux 10 ans américain et le 10 ans allemand progresse vers les 190 points de base. Cet écartement résulte de la stabilité des taux d'intérêt américains sur la semaine en ligne avec des données économiques qui témoignent toujours d'un bon rythme de l'économie, tandis qu'en Europe, les taux baissent plus à la suite de la bonne surprise concernant l'inflation britannique et des propos de Christine Lagarde lors de la conférence de presse de la BCE qui renforcent les attentes des marchés en matière de baisse des taux d'intérêt.
- Les plans budgétaires pluriannuels des principaux pays périphériques présentés à Bruxelles devraient être conformes au Pacte de stabilité (voir les détails dans la section macro) ; les spreads périphériques se resserrent, le différentiel entre le taux italien à 10 ans et le taux allemand passe sous le seuil des 120 points de base, et le différentiel de taux entre l'Espagne et l'Allemagne sur la même maturité passe sous le seuil des 70 points de base.
- Les marchés actions ont clôturé la semaine en hausse, bien que les indices européens aient été pénalisés par les résultats décevants de deux poids lourds : le fabricant de puces ASML* pour le secteur de la technologie et LVMH* dans le luxe. Le secteur de l'énergie a également été touché par la récente baisse des prix du pétrole. Les bourses européennes ont toutefois globalement salué l'attitude de la BCE qui semble vouloir procéder à des baisses de taux consécutives. La saison de publication des résultats n'est qu'à ses débuts et un des secteurs les plus regardés avec le début du cycle d'assouplissement monétaire est le secteur bancaire. Les bonnes performances des indices américains s'expliquent également par les bons résultats publiés par les grandes banques américaines.
- Les indices chinois ont rebondi en fin de semaine grâce à la publication de chiffres qui montrent une reprise de la croissance en fin de trimestre et de l'annonce de la Banque centrale chinoise qui a mis en place sa facilité de prêt permettant aux entreprises de racheter leurs actions.



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- La BCE a baissé les taux directeurs pour la troisième fois de l'année. Le taux de dépôt passe de 3,5 % à 3,25 %, et cette décision a été prise à l'unanimité. La baisse des taux de cette réunion d'octobre n'était pas attendue un mois plus tôt, mais la politique monétaire dépend fortement des données les plus récentes. Le processus de désinflation est sur la bonne voie et la faiblesse des dernières enquêtes conjoncturelles montre que les fondamentaux européens ne mettent pas à risque la désinflation en cours. À ce stade, il n'y a pas d'éléments tangibles qui laissent présager des révisions significatives des prévisions d'inflation de la BCE. Sur cette base et avec des prévisions d'inflation inférieures à 2 % en 2025, la BCE devrait continuer à réduire les taux de 25 points de base lors des prochaines réunions pour amener la politique monétaire vers la zone de neutralité. En d'autres termes, les taux directeurs devraient atterrir vers 2% courant 2025. Les anticipations de marché restent très agressives, anticipant un taux directeur inférieur à 2% l'an prochain.

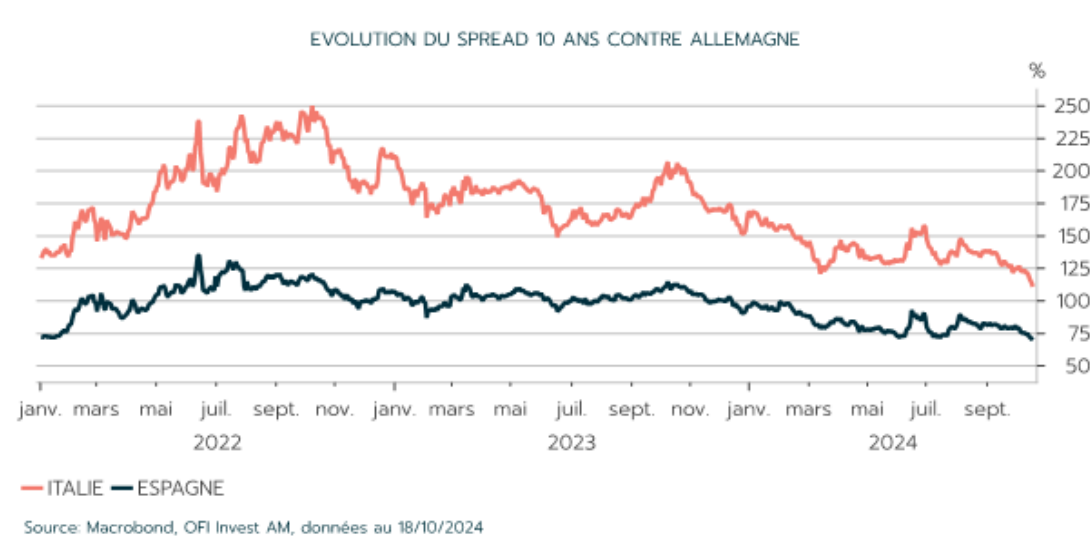
¹ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

* Les sociétés citées ne le sont qu'à titre d'information. Il ne s'agit ni d'une offre de vente, ni d'une sollicitation d'achat de titres.

- Un message positif arrive sur la conjoncture européenne : les enquêtes qualitatives, réalisées chaque trimestre par la BCE auprès des banques, montrent que la demande de crédit augmente, tant pour les prêts immobiliers que pour les prêts aux entreprises. Les niveaux de demande se rapprochent des niveaux d'avant Covid, ce qui est de bon augure pour une reprise de l'investissement en 2025.
- Espagne et Italie ont présenté leurs plans budgétaires à moyen terme à Bruxelles. Les deux pays ont réitéré l'engagement à atteindre les objectifs de déficit par rapport au PIB inclus dans le pacte de stabilité 2023-2027. Les prévisions du gouvernement espagnol prévoient que le déficit public va descendre vers le 2% du PIB en 2026 et la dette publique va repasser sous les 100% du PIB d'ici 3 ans.
- En ce qui concerne l'Italie, la hausse de la dette sur PIB prévue sur les trois prochaines années reflète probablement une révision à la hausse par le ministère des Finances des engagements futurs liés au Superbonus sur les constructions. Le côté positif est que le déficit a été revu à la baisse pour cette année (de 4,3 % à 3,8 %), ce qui reflète en grande partie des recettes plus importantes. Cela contraste avec la situation en France, où les moindres recettes fiscales sont à l'origine du dérapage budgétaire. D'après les prévisions du gouvernement, l'Italie devrait déjà être en mesure de rétablir l'excédent primaire d'avant la pandémie dès 2025, et de réduire l'ajustement cumulé total requis pour stabiliser la dette au PIB.
- Au Royaume-Uni, l'inflation totale a baissé plus que prévu en septembre, passant de 2,2 % en août à 1,7% en glissement annuel, ce qui est nettement inférieur aux prévisions du rapport sur la politique monétaire d'août de la BoE (Bank of England). La baisse des prix de l'énergie (et donc des prix des transports) a tiré l'inflation globale vers le bas, mais l'inflation des services a également diminué de manière significative, passant de 5,6% à 4,9% en glissement annuel. Ces éléments et la dynamique salariale bien orientée, augmentent la probabilité que la Banque d'Angleterre soit plus activiste et procède à des réductions consécutives des taux à partir de novembre.
- Aux États-Unis, grâce à la force des ventes de détail en septembre, la consommation privée devrait afficher un rythme de croissance toujours très soutenu au 3^{ème} trimestre, probablement autour de 3%. Les bons chiffres reflètent une fois de plus le fait que la plupart des ménages ont des bilans sains, comme l'ont souligné les révisions récentes de la comptabilité nationale.



Le graphique de la semaine



Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 11 au 18 octobre 2024

	18/10/2024	11/10/2024	Variation hebdo.	Variation / fin 2023
Actions			%	%
CAC 40	7613	7578	0,5%	0,9%
S&P 500	5865	5815	0,9%	23,0%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	4,08	4,08	0	21
10 ans Allemagne	2,18	2,27	-9	18
10 ans France	2,82	2,97	-15	35
10 ans Italie	3,23	3,44	-21	-30
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	105	117	-12	-48
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2023
VIX	17	19	-2	-5

Source Refinitiv Datastream - Indices actions hors dividendes en devise locale

Information importante

Cette communication publicitaire est établie par Ofi Invest Asset Management, société de gestion de portefeuille (APE 6630Z) de droit français agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF) sous l'agrément n° GP 92012 – n° TVA intracommunautaire FR 51384940342, Société Anonyme à Conseil d'Administration au capital de 71 957 490 euros, dont le siège social est situé au 22, rue Vernier 75017 Paris, immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 384 940 342.

Cette communication publicitaire contient des éléments d'information et des données chiffrées qu'Ofi Invest Asset Management considère comme fondés ou exacts au jour de leur établissement. Pour ceux de ces éléments qui proviennent de sources d'information publiques, leur exactitude ne saurait être garantie.

Les analyses présentées reposent sur des hypothèses et des anticipations d'Ofi Invest Asset Management, faites au moment de la rédaction du document qui peuvent être totalement ou partiellement non réalisées sur les marchés. Elles ne constituent pas un engagement de rentabilité et sont susceptibles d'être modifiées.

Cette communication publicitaire ne constitue pas une recommandation, un conseil ou une offre d'acheter des produits ou services présentés ou gérés par Ofi Invest Asset Management. Ofi Invest Asset Management décline toute responsabilité quant à d'éventuels dommages ou pertes résultant de l'utilisation en tout ou partie des éléments y figurant. Avant d'investir dans un OPC, il est fortement conseillé à tout investisseur, de procéder, sans se fonder exclusivement sur les informations fournies dans cette communication publicitaire, à l'analyse de sa situation personnelle ainsi qu'à l'analyse des avantages et des risques afin de déterminer le montant qu'il est raisonnable d'investir. FA24/0293/21102025