



Une semaine sur les marchés¹

Un « Whatever it takes »² en Chine ?

- Le taux 10 ans américain a fini la semaine étale autour de 3,74% : globalement les bonnes nouvelles sur la croissance et la poursuite de la désinflation se sont compensées. Cet environnement macroéconomique a été encore une fois favorable aux marchés actions en hausse pour la troisième semaine consécutive.
- En Europe, a contrario, la désinflation plus rapide qu'anticipé en septembre et les résultats mitigés des enquêtes de conjoncture ont pesé à la baisse sur le Bund allemand à 10 ans. Les investisseurs s'attendent désormais majoritairement à une nouvelle baisse des taux directeurs de la BCE dès octobre. Les marchés actions européens ont toutefois bénéficié des mesures fortes de relance annoncées par les autorités chinoises.
- En effet, le gouverneur de la Banque centrale chinoise a d'abord annoncé des mesures d'assouplissement monétaire qui ont dépassé les attentes parmi lesquelles la baisse de 50 points de base du coefficient de réserves obligatoires pour les banques, la baisse de 50 points de base également des taux des prêts hypothécaires en cours, et la diminution du montant d'apport nécessaire pour l'achat d'un bien immobilier. Ensuite, la réunion du Bureau politique du parti communiste chinois de septembre a envoyé le message fort selon lequel les autorités déploieraient les dépenses budgétaires nécessaires pour atteindre l'objectif de croissance annuel de 5%, avec des premières mesures annoncées en ce sens pour soutenir la consommation populaire. Les indices actions chinois ont salué ces annonces, l'indice actions CSI 300 s'envolant de plus de 15% sur la semaine.



Les nouvelles macroéconomiques de la semaine

- En zone Euro, les enquêtes de conjoncture de septembre envoient des signaux mitigés. Les indices PMI³ sont en baisse et repassent sous le seuil de contraction de l'activité économique : l'activité industrielle n'a toujours pas atteint son creux tandis que les services croissent moins vite que le mois précédent, notamment en lien avec l'épuisement de l'effet « jeux olympiques » en France. Les enquêtes nationales harmonisées par la Commission européenne envoient également l'image d'une croissance inférieure à son rythme habituel, avec en particulier des ménages dont les intentions d'épargne demeurent sur des plus hauts historiques. L'interprétation de ces enquêtes que nous privilégions est qu'il n'y a pour le moment pas d'accélération du momentum d'activité économique en zone Euro. Nous pensons toutefois qu'une croissance de l'activité économique est toujours envisageable d'ici la fin de l'année, gardant en mémoire que les enquêtes de conjoncture ont depuis un an sous-estimé de façon générale l'activité économique en zone Euro.
- Toujours en zone Euro, les premières données d'inflation du mois de septembre en France (1,5% sur un an après 2,2% en août) et en Espagne (1,7% après 2,4%) ont nettement surpris à la baisse. Si tous les détails ne sont pas disponibles à ce stade, ces surprises semblent liées en particulier à une inflation des

¹ Les performances passées ne préjugent pas des performances futures

² « Quoi qu'il en coûte »

³ Les Indices des Directeurs d'Achat (PMI) sont élaborés par Standard & Poor's à partir d'enquêtes réalisées auprès des directeurs d'achat des entreprises de l'industrie et des services. Un PMI supérieur (inférieur) à 50 signifie que les directeurs d'achat anticipent une expansion (contraction) de l'activité économique.

services nettement plus basse qu'anticipé, en particulier un contrecoup plus important suite aux hausses de prix constatées en France lors des jeux olympiques. L'ampleur de ces surprises crée de fait un aléa baissier sur les prévisions d'inflation du consensus (et de la BCE) pour les prochains trimestres.

- Aux Etats-Unis, la dynamique macroéconomique est toujours globalement favorable : (i) les enquêtes de conjoncture PMI³ montrent un secteur des services en forte croissance ; (ii) la consommation des ménages est à nouveau en croissance sur le mois d'août (+0,15%) et croît plus vite que le pouvoir d'achat des américains ; (iii) les indicateurs avancés (commandes de biens durables) suggèrent que l'investissement des entreprises se tient toujours bien au 3ème trimestre ; (iv) les nouvelles inscriptions hebdomadaires au chômage diminuent pour revenir proches de leur niveau de 2023 à la même époque ; (v) l'indicateur de référence d'inflation de la Fed, le déflateur sous-jacent de la consommation des ménages, conserve un momentum favorable en août comme attendu (+0,1% sur le mois, +2,7% sur un an).
- Notons enfin que la révision annuelle des comptes nationaux américains donne l'image d'une économie américaine encore plus solide que précédemment. Le niveau de PIB a été révisé à la hausse ces dernières années (la récession technique de début 2022 a ainsi disparu des données), et le revenu des ménages a été encore plus révisé en hausse que la consommation des ménages (et l'investissement). Autrement dit, la principale conséquence concrète de cette révision est que le taux d'épargne des ménages a été très sensiblement revu à la hausse : alors qu'il était avant révision estimé à 2,9% du revenu disponible, soit proche de ses plus bas historiques, il apparaît aujourd'hui à 4,8%, soit proche de sa moyenne constatée depuis 2000. Le retour à la moyenne du taux d'épargne, que certains mettaient en avant pour justifier une consommation peu dynamique dans les prochains trimestres, est un argument qui ne tient donc désormais plus.



Le graphique de la semaine



Flash marchés hebdomadaire

Semaine du 20 au 27 septembre 2024

	27/09/2024	20/09/2024	Variation hebdo.	Variation / fin 2023
Actions			%	%
CAC 40	7792	7500	3,9%	3,3%
S&P 500	5738	5703	0,6%	20,3%
Taux	%	%	Points de base	Points de base
10 ans US	3,74	3,73	1	-13
10 ans Allemagne	2,07	2,16	-9	7
10 ans France	2,85	2,88	-3	38
10 ans Italie	3,33	3,44	-11	-20
Ecart de rendement	Points de base	Points de base		
10 ans Italie-Allemagne	126	128	-2	-27
Volatilité actions US			Ecart hebdo.	Ecart / fin 2023
VIX	15	14	1	-7

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. FA24/0267/30092024