



SEPTEMBRE 2024

Du côté des marchés



Officina

Du côté des marchés

Cet été, le moral des investisseurs s'est concentré sur les mauvaises statistiques : des indicateurs avancés du secteur manufacturier présageant d'un grand risque de récession confortés par un ralentissement du marché du travail aux Etats-Unis et quelques déceptions sur les grandes valeurs de la tech américaine.

Finalement, les investisseurs ont retrouvé un brin d'optimisme grâce à quelques statistiques de bonne facture (ventes au détail américaine, inflation en baisse, marché du travail). La dynamique de croissance des 7 Magnifiques (Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia, Tesla) a ralenti depuis cet été. Par ailleurs, les baisses de taux étaient déjà largement anticipées et intégrées par les marchés.

Les indices chinois ont opéré un rebond spectaculaire sous l'effet des annonces de relance. Ce rebond sera-t-il durable ? Rien n'est moins sûr.

Du côté des entreprises, les attentes bénéficiaires des entreprises sont toujours très ambitieuses malgré une révision à la baisse pour 2024 (+4,1% pour 2024 et +10,3% pour 2025 en Europe et respectivement +10,1% et +15,1% pour les Etats-Unis).

Sur les taux, pour la première fois depuis 2007, la dette française se négocie plus chère que la dette espagnole. Les marchés de taux considèrent donc la France comme plus risquée que l'Espagne (c'était déjà le cas avec le Portugal il y a quelques semaines). L'Hexagone talonne la Grèce de 20 points de base à ce jour.

Indices actions

	sept.-24	2024
CAC 40	0,1%	1,2%
Euro Stoxx 50	0,9%	10,6%
MSCI China	23,9%	29,3%
MSCI Emergents	6,4%	14,4%
MSCI World	2,5%	17,5%
Nasdaq 100	-2,0%	19,2%
Nikkei 225	-2,0%	13,3%
S&P 500	2,0%	20,8%
MSCI Europe	0,3%	10,2%
Value	1,6%	14,2%
Croissance	0,4%	12,4%
Petites et Moy. Capi. Europe	0,3%	7,2%
Grandes Capi. Europe	-0,8%	9,3%
Petites et Moy. Capi. Monde	1,6%	9,6%
Grandes Capi. Monde	1,6%	18,4%



	Obligations		Matières premières et devises		
		sept.-24		sept.-24	2024
OAT France		2,93	Brent	-9,8%	-7,7%
Bund Allemagne		2,13	Or	6,1%	28,6%
US 10 ans		3,79	€ / \$	1,105	0,8%
					0,9%

Du côté de la macroéconomie

Le scénario d'une rupture franche de l'économie semble écarté. Celui d'un atterrissage en douceur demeure le plus probable avec un ralentissement de la croissance entraîné par les effets retardés de la hausse des taux sur la consommation des ménages, sur les décisions d'investissement et l'emploi.

Aux Etats-Unis, même si on peut s'attendre à une consommation moins soutenue que précédemment, il n'y aura probablement pas d'effondrement de la croissance. Le moteur central de la croissance va évoluer puisque jusqu'à présent les dépenses publiques était le principal driver, or la baisse des taux enclenchée le 18 septembre dernier et la productivité vont désormais prendre le relai.

En Europe, l'inflation totale diminue mais le niveau d'inflation sous-jacente (structurelle) reste élevé, ce qui empêche la Banque Centrale Européenne de trop baisser les taux jusque-là. Le revenu disponible des ménages profite de la combinaison de ladite baisse d'inflation et de la hausse des salaires. Cependant, cet effet bénéfique va rapidement s'estomper et la consommation pourrait donc être impactée (d'autant plus avec des gains de productivité au plus bas et un taux d'épargne au plus haut).

En Chine, de nouvelles mesures d'assouplissement monétaire et de relance ont été annoncées mais risquent une nouvelle fois d'être un coup d'épée dans l'eau. Les relances économiques orientées sur le consommateur auront peu d'effet tant que la confiance ne sera pas revenue. La crise de l'immobilier a plongé le pays dans une crise économique plus globale qui ne se résoudra pas à court terme. Par ailleurs, le chômage des jeunes est toujours aussi élevé, les investissements se contractent depuis plusieurs mois et la déflation et la décroissance de la population ne plaident pas pour un retournement rapide de la situation. Une économie en surproduction et très endettée ne peut pas se relever du jour lendemain et c'est le cas de la Chine. Le dégonflement de la bulle immobilière va probablement durer encore quelques années, compte tenu de l'importance du secteur dans l'économie et l'épargne des Chinois.

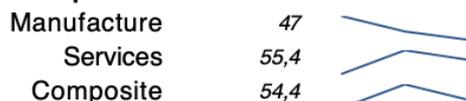
Taux directeurs



Croissance & Inflation



Confiance des entreprises



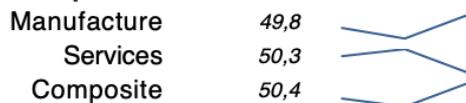
Confiance des consommateurs



Inflation



Confiance des entreprises



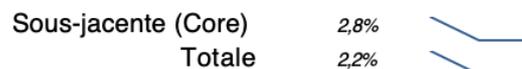
Confiance des entreprises



Confiance des consommateurs



Inflation



Inflation France



Document achevé de rédiger le 4 octobre 2024 par le Cabinet OFFICINA et à destination unique des particuliers.

Officina
L'ATELIER DU PATRIMOINE

35, rue Boudet - 33000 Bordeaux
www.officina-patrimoine.fr

06 58 50 10 07