



REVUE MENSUELLE

Décembre 2024

ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Le mois de novembre 2024 a été marqué par l'élection de Donald Trump aux États-Unis, une détérioration des perspectives économiques en Europe et des défis croissants pour les pays émergents en particulier la Chine. Les marchés financiers positionnés pour une victoire de Trump, ont subi une forte volatilité des taux d'intérêts, et oscillé entre opportunités sectorielles et prudence face aux incertitudes. Le dollar s'est renforcé, le pétrole termine inchangé malgré une forte volatilité et l'or a perdu 3.7%. Les thématiques liées à l'intelligence artificielle restent des moteurs de performance, mais l'attentisme s'est peu à peu installé. En effet, depuis l'élection de Donald Trump, les investisseurs s'inquiètent des répercussions des tensions commerciales à venir sur l'inflation et la politique monétaire de la Fed.



Zone euro

L'Europe donne des signes de faiblesse dans un contexte (géo)politique tendu.

Les perspectives s'assombrissent pour l'économie européenne avec un retournement des indicateurs avancés en novembre. L'indice PMI Composite est passé sous la barre des 50 à 48,1, anticipant une contraction de l'activité à venir. Les incertitudes politiques en Allemagne et en France détériorent les perspectives, tandis que les tensions commerciales avec la Chine et les États-Unis fragilisent encore davantage les exportations. Pékin a suspendu ses investissements dans plusieurs pays européens et concurrence un secteur automobile déjà sous pression. En Allemagne, la récession persiste avec une contraction du PIB de -0,3 % au troisième trimestre en variation annuelle. Les secteurs industriels, historiquement des piliers de la croissance allemande, subissent la concurrence chinoise et des coûts énergétiques élevés, entraînant des suppressions de postes dans plusieurs entreprises emblématiques. En France, les incertitudes politiques autour du projet de loi de finances 2025 et l'épuisement de l'effet positif des Jeux Olympiques freinent l'activité et les perspectives à court terme tandis que le secteur du luxe subit une baisse de la demande chinoise, affectant les géants de l'économie française. Dans ce contexte, la Banque centrale européenne reste dans une logique de baisse de taux malgré une remontée de l'inflation à 2.3% (indice des prix harmonisé en variation annuelle). Elle s'inquiète néanmoins des risques d'une crise de la dette dans la zone euro, étant donné les déficits élevés en France et en Italie.



Etats-Unis

Les États-Unis, entre résilience économique et incertitudes politiques.

Le mois a été dominé par la victoire sans appel des Républicains, qui présage de politiques protectionnistes et de soutien aux entreprises (baisse de l'imposition et déréglementation). Parmi les mesures phares envisagées figurent la hausse des droits de douane allant jusqu'à +60 % sur les importations chinoises et +10 % sur les produits européens. De plus, le futur président a surpris les marchés en menaçant d'augmenter les tarifs douaniers sur les produits mexicains et canadiens de +25%. Ces mesures risquent de raviver l'inflation à court terme. L'économie américaine est restée résiliente. Les chiffres de l'emploi pour novembre révèlent une stabilisation des inscriptions hebdomadaires au chômage sur des niveaux particulièrement faibles. Ces résultats reflètent un marché du travail solide. Le taux de chômage demeure ainsi stable à 4,1 % en novembre, mais les tensions sur le marché du travail risquent de réapparaître au vu des potentielles mesures anti-immigration. L'indice S&P PMI de novembre est sorti au-dessus des attentes sur les services à 57 (versus 55,2) alors que la partie manufacturière reste stable et en contraction à 48,8. Les craintes de récession semblent s'éloigner et un soft-landing paraît de plus en plus probable. La Réserve fédérale (Fed) a annoncé une nouvelle baisse des taux directeurs de 25 points de base, fixant ces derniers entre 4,5 % et 4,75 %. Cette décision était en ligne avec les attentes, bien que l'inflation ait légèrement augmenté à 2,3 % en novembre (indice PCE). De plus, l'inflation sous-jacente reste élevée à 2.8 %, reflétant des tensions persistantes dans certains secteurs clés dont le logement. Le programme de la future administration Trump pourrait néanmoins limiter la marge de manœuvre de la Fed au premier trimestre 2025.



REVUE MENSUELLE

Décembre 2024



L'Asie et les Pays émergents

Les Pays émergents connaissent des réajustements structurels.

En Chine, les autorités ont annoncé un important plan de 1400 milliards de dollars destiné à restructurer les dettes « cachées » des collectivités locales et assainir les finances publiques. Malgré ces efforts, les tensions commerciales et une consommation intérieure atone limitent la reprise économique, tandis que les exportations sont désormais sous pression. En Inde, la dynamique économique globale reste positive (soutenue par des investissements massifs dans les infrastructures) malgré une publication très décevante du PIB T3 2024 à 5,4% contre 6,5% attendu. Des tensions sur le marché de l'emploi et un ralentissement dans certains secteurs stratégiques, comme la technologie, tempèrent les perspectives de croissance.



Marchés Actions

Les marchés actions terminent le mois avec des performances contrastées. Aux États-Unis, les indices boursiers ont atteint de nouveaux sommets suite l'élection de Donald Trump, portés par les anticipations de baisses d'impôts et de mesures favorables aux entreprises. Le S&P 500 a franchi les 6 000 points, terminant le mois en hausse de 5,7 %, et surperformant les autres indices. Le Nasdaq a progressé de 5,2 % soutenu par Nvidia et Amazon, et le Dow Jones a enregistré une hausse plus faible à 4,6 %. En Europe, les marchés actions ont souffert des incertitudes politiques en France et en Allemagne et d'une détérioration des perspectives. L'indice STOXX50 a reculé de -0,5 %. Le CAC40 a sous-performé avec une nouvelle baisse mensuelle de -1,6 % retrouvant les plus bas d'août. En revanche, le DAX30 allemand a mieux résisté marquant une hausse de 2,9 % grâce aux valeurs technologiques et au secteur industriel hors auto. En Asie, la situation reste contrastée. Le Nikkei 225 a chuté en fin de mois de -2,2 %, à cause d'une demande moins soutenue pour les secteurs technologiques et d'une hausse du Yen. De son côté, le MSCI China a chuté de -4,4 %, reflétant les inquiétudes sur l'efficacité des politiques de relance et les tensions avec les États-Unis. L'indice MSCI EM ex China recule de -3,3 %. En Inde, l'indice Nifty a progressé de 1,2 %, marqué par une reprise dans certains secteurs cycliques.



Marchés Taux et devises

Les marchés obligataires ont enregistré des mouvements significatifs en novembre. Aux États-Unis, les rendements des bons du Trésor à 10 ans ont atteint 4,5 %, leur plus haut niveau depuis trois mois, avant de redescendre à 4,17 %. La réélection de D. Trump a renforcé les attentes d'un creusement du déficit budgétaire et augmenté les risques d'inflation. Les taux courts qui sont restés proche de 4.15% alors que les investisseurs anticipent une pause de la Fed. Les mouvements de taux sont plus marqués sur le Vieux Continent. En zone euro, les rendements allemands à 10 ans ont reculé à 2,09 %, tandis que le rendement à 2 ans ont baissé de -33 points de base (pdb). Les obligations françaises ont fluctué en fonction des annonces politiques atteignant un pic de 3,2 % avant de se terminer à 2,90 % en fin de mois. L'écart entre les rendements des obligations françaises et allemandes à 10 ans s'est accru de 7 pdb jusqu'à 81 pdb (désormais+10bp au-dessus de l'Espagne) intégrant une prime de risque spécifique.



VARIATIONS MENSUELLES

Marchés d'actions	29/11/2024	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Dep. 01/01/2024
S&P 500	6032	1,1%	5,7%	26,5%
Eurostoxx 50	4804	0,3%	-0,5%	6,3%
CAC 40	7235	-0,3%	-1,6%	-4,1%
Dax 30	19626	1,6%	2,9%	17,2%
Nikkei 225	38208	-0,2%	-2,2%	14,2%
MSCI Marchés Emergents	1080	-0,7%	-3,6%	5,4%
Marché des changes	29/11/2024	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Dep. 01/01/2024
EUR/USD	1,058	1,5%	-2,8%	-4,2%
USD/JPY	150	-3,2%	-1,5%	6,3%
EUR/GBP	0,83	-0,1%	-1,6%	-4,2%
EUR/CHF	0,93	0,1%	-0,9%	0,3%
Matières premières - Volatilité	29/11/2024	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Dep. 01/01/2024
Pétrole (Brent, \$baril)	73	-3,0%	-0,3%	-5,3%
Or (\$/once)	2643	-2,7%	-3,7%	28,1%
VIX	14	-1,73	-9,65	+1,1
Marchés du crédit	29/11/2024	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Dep. 01/01/2024
Itraxx Main	+56 bp	-2 bp	-3 bp	-3 bp
Itraxx Crossover	+299 bp	-9 bp	-15 bp	-14 bp
Itraxx Financials Senior	+63 bp	-1 bp	-3 bp	-5 bp
Marchés des taux	29/11/2024	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Dep. 01/01/2024
€STR	3,16	-	+1 bp	-72 bp
Euribor 3M	2,93	-9 bp	-13 bp	-98 bp
Libor USD 3M	4,85	-	-	-74 bp
Taux 2 ans (Allemagne)	1,95	-4 bp	-33 bp	-45 bp
Taux 10 ans (Allemagne)	2,09	-15 bp	-30 bp	+6 bp
Taux 2 ans (Etats-Unis)	4,15	-22 bp	-2 bp	-10 bp
Taux 10 ans (Etats-Unis)	4,17	-23 bp	-12 bp	+29 bp
Écarts de taux 10 ans vs Allemagne	29/11/2024	Sur 1 semaine	Sur 1 mois	Dep. 01/01/2024
France	+81 bp	-	+7 bp	+27 bp
Autriche	+43 bp	-2 bp	-4 bp	-14 bp
Pays-Bas	+24 bp	-1 bp	-2 bp	-7 bp
Finlande	+46 bp	-2 bp	-2 bp	-10 bp
Belgique	+60 bp	-2 bp	+1 bp	+1 bp
Irlande	+31 bp	-2 bp	-1 bp	-4 bp
Portugal	+45 bp	-3 bp	+4 bp	-18 bp
Espagne	+70 bp	-3 bp	-	-27 bp
Italie	+119 bp	-7 bp	-7 bp	-49 bp

Source : Bloomberg, Amundi Institute

Les destinataires de ce document sont en ce qui concerne l'Union Européenne, les investisseurs « professionnels » au sens de la Directive 2004/39/CE du 21 avril 2004 « MIF », les prestataires de services d'investissements et professionnels du secteur financier, le cas échéant au sens de chaque réglementation locale et, dans la mesure où l'offre en Suisse est concernée, les « investisseurs qualifiés » au sens des dispositions de la Loi fédérale sur les placements collectifs (LPCC), de l'Ordonnance sur les placements collectifs du 22 novembre 2006 (OPCC) et de la Circulaire FINMA 08/8 au sens de la législation sur les placements collectifs du 20 novembre 2008. Ce document ne doit en aucun cas être remis dans l'Union Européenne à des investisseurs non « Professionnels » au sens de la MIF ou au sens de chaque réglementation locale, ou en Suisse à des investisseurs qui ne répondent pas à la définition d'« investisseurs qualifiés » au sens de la législation et de la réglementation applicable. Ce document n'est pas destiné à l'usage des résidents ou citoyens des États Unis d'Amérique et des « U.S. Persons », telle que cette expression est définie par la « Regulation S » de la Securities and Exchange Commission en vertu du U.S. Securities Act de 1933. Le présent document ne constitue en aucun cas une offre d'achat ou une sollicitation de vente et ne peut être assimilé ni à sollicitation pouvant être considérée comme illégale ni à un conseil en investissement. Société Générale Gestion n'accepte aucune responsabilité, directe ou indirecte, qui pourrait résulter de l'utilisation de toutes informations contenues dans ce document. Société Générale Gestion ne peut en aucun cas être tenue responsable pour toute décision prise sur la base de ces informations. Les informations contenues dans ce document vous sont communiquées sur une base confidentielle et ne doivent être ni copiées, ni reproduites, ni modifiées, ni traduites, ni distribuées sans l'accord écrit préalable de Société Générale Gestion, à aucune personne tierce ou dans aucun pays où cette distribution ou cette utilisation serait contraire aux dispositions légales et réglementaires ou imposerait à Amundi ou à ses fonds de se conformer aux obligations d'enregistrement auprès des autorités de tutelle de ces pays. Les informations contenues dans le présent document sont réputées exactes à la date de fin de rédaction de ce document, elles peuvent être modifiées sans préavis. Copyright Groupe Amundi.

SOCIETE GENERALE GESTION

91-93, BLD PASTEUR 75015 PARIS
 SA au capital de 567 034 094 EUR 491 910 691 RCS Paris
 Société de gestion de portefeuille agréé par l'Autorité des Marchés
 Financiers (AMF)
 sous le numéro GP-09000020
www.societegeneralegestion.fr

