



ENVIRONNEMENT ECONOMIQUE

Le mois de septembre aura été marqué par une poursuite des baisses des taux directeur des banques centrales et des annonces importantes des autorités chinoises pour soutenir l'économie. L'inflation continue de baisser dans les économies avancées, et les craintes de récession persistent alors que de nombreux indicateurs prédisent une décélération du secteur manufacturier. Les indices actions ont marqué des plus haut et les taux d'intérêt à court et long terme ont baissé. Le dollar baisse alors que l'or continue sa progression. Le pétrole a souffert des perspectives de baisse de la demande et d'un manque de cohésion de l'OPEP.



Zone euro

Le mois de septembre a confirmé une inflexion de la croissance, avec des divergences notables entre les principales économies. Le PIB de la zone euro n'a progressé que de 0,6 % en septembre, avec une économie allemande en difficulté - la Bundesbank indiquant qu'une récession en Allemagne était envisageable. Le secteur manufacturier continue de souffrir, avec l'indice PMI de la zone euro en contraction à 45,8. L'Allemagne, en particulier, est affectée par un secteur industriel en récession avec un indice PMI manufacturier sorti à 40,3 bien en dessous des attentes. Les secteurs de l'automobile et de la chimie sont fortement touchés par la baisse des exportations et la concurrence chinoise. A noter, l'indice du sentiment économique ZEW allemand a dégringolé à 3,6 en septembre contre 19,2 en août. L'inflation en zone euro a poursuivi son recul, atteignant 2,2 % en septembre, proche de l'objectif des 2 %. L'inflation sous-jacente s'est stabilisée à 2,8 %, principalement portée par les services, alors que les prix de l'énergie et des biens manufacturés ont contribué à la baisse. En France, l'inflation est tombée à 1,2 % en rythme annualisé, bien en deçà de l'objectif.

La Banque centrale européenne (BCE) a ainsi réduit ses taux directeurs, abaissant le taux de dépôt à 3,5 %, tout en restant assez flou sur l'ampleur des futures réductions qui dépendront de la trajectoire descendante de l'inflation et des données d'activité de la zone euro. La Banque d'Angleterre a préféré temporiser en maintenant ses taux directeurs inchangés, alors que la Banque Nationale de Suisse les a baissés de 25 points de bases à 1% et n'exclut pas le retour à des taux négatif si le CHF se renforce. La Banque du Japon a également maintenu ses taux après la hausse surprise du mois d'août.



Etats-Unis

Le ralentissement de l'activité économique s'est confirmé, avec des signaux plus marqués de détérioration des perspectives. Les données sur l'économie américaine continuent de souffler le chaud et le froid sur un risque de récession. Le marché du travail américain a également montré des signes de faiblesse. D'un côté, les créations d'emplois ont ralenti et de l'autre, les inscriptions au chômage ont diminuées de façon modérée. Le taux de chômage s'est réduit à 4,2 %, mais la confiance des consommateurs s'est érodée. L'indice ISM manufacturier a continué de refléter une contraction du secteur avec une lecture de 47,2 en septembre, signalant pour le sixième mois consécutif une baisse de l'activité industrielle à venir. L'indice des prix à la consommation (CPI) a continué de baisser, passant de 2,9 % en août à 2,5 % en septembre, alors que l'inflation sous-jacente, excluant les éléments volatils, est restée à 3,2 %.

La Réserve fédérale (Fed) a pris note de ces évolutions et a décidé de réduire ses taux directeurs de 50 points de base, portant le taux à 4,75 %, marquant ainsi le début d'un cycle de baisse des taux pour soutenir l'économie. Sur le plan politique, les élections (Présidence et Congrès) le 5 novembre continuent d'ajouter de l'incertitude pour les marchés. Kamala Harris, ayant pris le relais de Joe Biden, est désormais au coude-à-coude avec Donald Trump dans les sondages. Les choix en matière fiscale et environnementale, ainsi que la politique étrangère de la future administration sont suivis de près par les investisseurs.



L'Asie et les Pays émergents

Ils continuent d'afficher des résultats économiques disparates et l'écart de croissance positif relativement aux économies s'amenuise.

En Chine, les données publiées en septembre ont été généralement en dessous des attentes et pointes vers une croissance 2024 inférieure à 5% : la production industrielle est tombée à 4,5 % tandis que les ventes de détail ont également déçu à 2,1 % contre 2,7 % précédemment. Le marché immobilier reste la source de préoccupation majeure, avec des prix en baisse et une faible demande, ce qui pèse sur la consommation intérieure et l'emploi. Cependant, les autorités chinoises ont surpris les investisseurs en fin de mois en annonçant une série de mesures destinées à stabiliser le secteur immobilier et à stimuler la consommation.

En Inde, la croissance économique a progressé à un rythme plus modéré (7%) mais en ligne avec les prévisions. Les économistes s'inquiétaient néanmoins sur le risque de hausse du chômage si l'économie ne croit pas plus vite. La demande intérieure et les réformes économiques continuent de soutenir cette dynamique, bien que les pressions inflationnistes, en particulier dans le secteur alimentaire, persistent.

En Amérique latine, les situations sont hétérogènes. Au Brésil, le real brésilien a perdu près de 10 % de sa valeur depuis le début de l'année, et la banque centrale engage un resserrement de sa politique monétaire après avoir relevé son taux directeur pour la première fois depuis deux ans contre l'avis du gouvernement. Mouvement inverse au Mexique où la Banxico a baissé ses taux dans le sillage de la Fed.



Marchés Actions

Les marchés actions sont restés volatils en septembre, particulièrement dans le secteur technologique. Le S&P 500 a terminé le mois en hausse de 1,6 % battant de nouveaux records, après un rebond des secteurs défensifs tels que la consommation de base et la santé, signe d'une déconcentration du marché. De son côté, le NASDAQ, plus exposé aux valeurs technologiques, a profité de la baisse des taux pour gagner plus de 2,2%. En Europe, l'indice EuroStoxx50 était quasi inchangé sur le mois et continue de sous-performer les Etats-Unis. Le DAX allemand a également progressé de 2,7 %, tandis que le CAC 40 réussi à terminer sur une note positive en fin de mois grâce à la bonne performance des valeurs du luxe dans le sillage du marché chinois. Les mesures annoncées en Chine ont incité les investisseurs à se repositionner sur ces valeurs du luxe qui sont particulièrement sensibles au marché asiatique. Au Japon, le Nikkei 225 peine à se remettre du mini-krach du début du mois d'août, il a ainsi continué à chuter de 2 %. C'est d'ailleurs un des seuls indices à finir le mois dans le rouge. Les marchés émergents ont, quant à eux, affiché des performances contrastées. L'indice MSCI China a connu en fin de mois une hausse vertigineuse de 20 % en quelques jours, porté par le plan de relance économique chinois et rattrapant ainsi le retard accumulé depuis le début de l'année. L'Inde a continué sa progression avec une hausse 2% du NIFTY 50.



Marchés Taux et devises

Les taux d'intérêt à court et long terme ont baissé sur les marchés obligataires alors que l'inflation baisse, la croissance fléchit et les banques centrales confirment une phase d'expansion monétaire. Aux États-Unis, les rendements obligataires ont fortement chuté en septembre, avec le taux à 10 ans descendant à 3,8 % après avoir culminé à 4,5 % au début de l'année. Les rendements des bons du Trésor à 2 ans sont passés à 3,6 %, reflétant les attentes du marché d'une nouvelle baisse des taux de la Fed lors des prochaines réunions face au risque d'un atterrissage de l'économie américaine plus brutal que prévu. En Europe, les taux d'intérêt ont également baissé, bien que dans une moindre mesure. Le Bund allemand à 10 ans a terminé le mois en baisse (de -18bp) à 2,1 %, et le taux à 2 ans se rapproche lui aussi des 2,1 % signe d'une normalisation de la courbe des taux. Le spread France-Allemagne à 10 ans a augmenté autour de 80 points de base, en raison des incertitudes budgétaires françaises après l'annonce du nouveau gouvernement.

VARIATIONS MENSUELLES

Marchés d'actions	31/08/2024	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/15
S&P 500	5648	0,2%	5,7%	18,4%
Eurostoxx 50	4958	1,0%	6,0%	9,7%
CAC 40	7631	0,7%	5,0%	1,2%
Dax 30	18907	1,5%	6,7%	12,9%
Nikkei 225	38648	0,7%	10,3%	15,5%
MSCI Marchés Emergents (clôture -1J)	1100	-0,1%	3,4%	7,4%
Matières premières - Volatilité	31/08/2024	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/15
Pétrole (Brent, \$/baril)	79	-0,3%	-1,1%	2,3%
Or (\$/once)	2503	-0,4%	3,0%	21,3%
VIX	15	-0,9	-5,4	2,6
Marché des changes	31/08/2024	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/15
EUR/USD	1,10	-1,3%	1,2%	0,1%
USD/JPY	146	1,2%	-0,3%	3,6%
EUR/GBP	0,84	-0,6%	-1,6%	-2,9%
EUR/CHF	0,94	-1,0%	-0,6%	1,1%
Marchés des taux	31/08/2024	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/15
EONIA	-0,51	-	-	-
Euribor 3M	3,49	-3 bp	-7 bp	-42 bp
Libor USD 3M	5,28	-6 bp	-10 bp	-31 bp
Taux 2 ans (Allemagne)	2,39	+2 bp	-	-1 bp
Taux 10 ans (Allemagne)	2,30	+7 bp	+7 bp	+28 bp
Taux 2 ans (Etats-Unis)	3,92	-	-14 bp	-33 bp
Taux 10 ans (Etats-Unis)	3,90	+10 bp	-4 bp	+2 bp
Ecart de taux 10 ans vs Allemagne	31/08/2024	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/15
France	+73 bp	+2 bp	-2 bp	+19 bp
Autriche	+52 bp	+1 bp	-2 bp	-5 bp
Pays-Bas	+29 bp	-	-2 bp	-2 bp
Finlande	+53 bp	-	-3 bp	-3 bp
Belgique	+59 bp	+1 bp	-2 bp	-
Irlande	+37 bp	-4 bp	-5 bp	+2 bp
Portugal	+61 bp	+3 bp	-3 bp	-2 bp
Espagne	+83 bp	+4 bp	-3 bp	-14 bp
Italie	+140 bp	+6 bp	-2 bp	-27 bp
Marchés du crédit	31/08/2024	Sur 1 semaine	Sur un mois	Dep. 31/12/15
Itraxx Main	+52 bp	-	-2 bp	-6 bp
Itraxx Crossover	+288 bp	+1 bp	-7 bp	-25 bp
Itraxx Financials Senior	+60 bp	+1 bp	-2 bp	-7 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