

Actualités économiques et financières

► Les vents contraires s'atténuent légèrement en Europe

Après une fin d'année 2023 marquée par la stagnation, **l'horizon semble légèrement s'éclaircir pour l'activité européenne**. Certes, les niveaux toujours dégradés suggèrent une croissance atone au 1^{er} trimestre 2024. Mais, les indicateurs de conjoncture affichent des signes d'amélioration en mars à la fois du côté des entreprises (indices du climat des affaires, indices PMI) et des ménages (indices de confiance des consommateurs). Ces derniers ont bénéficié d'un regain de pouvoir d'achat, les salaires ayant progressé plus rapidement que les prix au 4^{ème} trimestre 2023.

La poursuite de la baisse de l'inflation qui s'est établie en mars à 2,4 % en zone euro et à 2,3 % en France (indice INSEE) marque un signal positif. À noter, toutefois, que l'inflation dans les services s'est stabilisée sur un niveau élevé depuis plusieurs mois. La baisse des taux d'intérêt par la Banque centrale européenne, qui pourrait intervenir dès juin, permettrait d'alléger les contraintes financières qui pèsent sur l'économie européenne et d'améliorer les perspectives pour l'année 2024.

► Les finances publiques redevennent une priorité

La question de la **soutenabilité des dettes publiques** revient sur le devant de la scène après plusieurs années durant lesquelles la politique budgétaire a été mise au service de la gestion des crises sanitaire et énergétique.

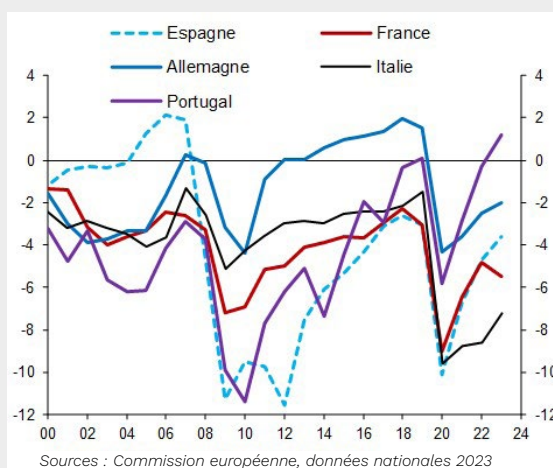
En France, le déficit public a finalement atteint 5,5 % du produit intérieur brut (PIB) en 2023, soit une hausse par rapport à 2022. Il s'avère supérieur aux 4,9 % attendus par le gouvernement. La baisse des recettes fiscales sur la fin de l'année due au ralentissement de la croissance (en particulier dans le secteur immobilier) explique la majeure partie du dérapage budgétaire. L'Italie fait également figure de mauvais élève avec un déficit public à 7,2 % du PIB. La situation est légèrement moins négative en Espagne,

le déficit public ayant connu une amélioration en 2023. En Allemagne, ce solde annuel négatif est resté modéré autour de 2 % du PIB. Parmi les grands pays européens, seul le Portugal connaît une nette embellie de ses finances publiques avec un retour à un excédent budgétaire supérieur à son niveau de 2019. **Aux États-Unis, le déficit budgétaire fédéral a également progressé en 2023** pour dépasser 6 % du PIB.

Combinée à des niveaux d'endettement élevés dans de nombreux pays (France, Espagne, Italie avec 137 %, États-Unis...), **la dégradation des finances publiques suscite des inquiétudes** dans un environnement de taux d'intérêt plus élevés. Elle pose également la question du financement des investissements liés à la transition énergétique, au vieillissement démographique et à la hausse des dépenses militaires qui vont s'imposer dans les années qui viennent. ■



Zone euro : déficits publics (en % du PIB)



Le déficit public atteint 5,5 % du PIB en France en 2023

Éclairage

Le cuivre au tournant de son histoire

Le cuivre, métal emblématique de l'électrification, joue un rôle essentiel dans la transition énergétique et technologique mondiale. Sa demande croissante dans les secteurs de l'énergie verte, de l'électronique et de l'automobile le place au cœur des enjeux économiques et environnementaux actuels.



La demande croissante de cuivre est stimulée par son rôle clé dans les énergies renouvelables et les véhicules électriques. Les énergies vertes requièrent jusqu'à cinq fois plus de cuivre que les technologies classiques. Un véhicule électrique quant à lui consomme environ 83 kg de cuivre contre 23 kg pour un véhicule à combustion. En conséquence, l'Agence Internationale de l'Énergie prévoit une hausse continue de la demande avec une projection de 28,6 millions de tonnes pour l'année 2030 (soit une hausse annuelle moyenne supérieure à 2 %).

► Difficultés de production

Contrairement à de nombreuses autres marchandises, le cuivre voit sa production concentrée dans quelques pays clés avec le Chili et le Pérou en tête, suivis de près par la République démocratique du Congo, la Chine et les États-Unis.

Ces dernières années, le secteur a été confronté à plusieurs défis : des teneurs en baisse, des coûts d'extraction en hausse, des réglementations environnementales de plus en plus strictes, et plus récemment, à des tensions politiques dans plusieurs pays producteurs.

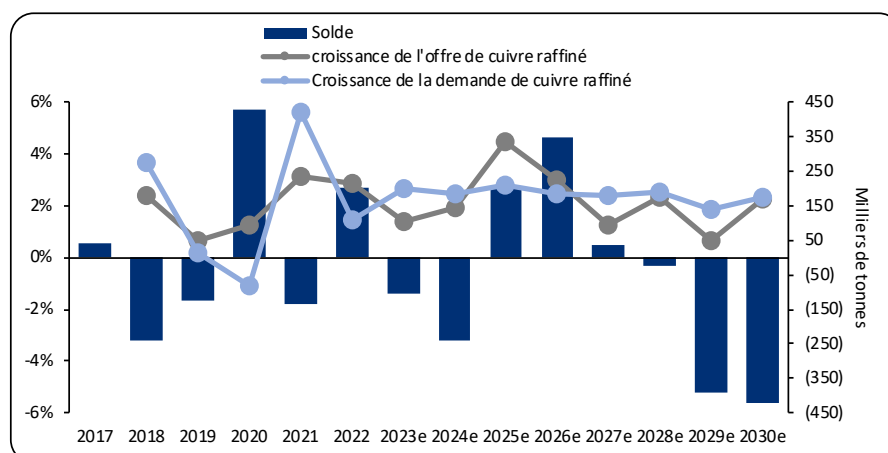
Ces difficultés sont exacerbées par des événements perturbateurs tels que les interruptions opérationnelles causées par des mouvements sociaux ou environnementaux. Un exemple récent est celui de

la mine de Codelco au Chili où des inondations ont temporairement entravé la production affectant près de 2 % de l'approvisionnement mondial. Cet événement illustre la vulnérabilité des chaînes d'approvisionnement face à des risques naturels et sociaux.

► Prix reflétant l'incertitude

Les fluctuations des prix du cuivre ont reflété cette tension entre une offre contrainte et une demande en hausse. Après une période d'escalade, les prix ont connu des ajustements témoignant de l'incertitude qui pèse sur les marchés. Cependant, l'optimisme est permis avec l'annonce de découvertes significatives de nouveaux gisements en Zambie. Ces derniers pourraient introduire environ trois millions de tonnes supplémentaires sur le marché d'ici à 2030. Cette nouvelle capacité pourrait aider à stabiliser les prix et répondre plus adéquatement à la demande mondiale croissante.

Alors que la demande de cuivre continue d'augmenter du fait de son rôle central dans l'électrification mondiale, le secteur se trouve à un moment décisif. L'équilibre fragile entre l'offre limitée et cette demande soutenue met en lumière les défis à venir. La capacité du marché à s'ajuster face à ces tensions définira les contours futurs de l'industrie, entre opportunités de développement et risques de déséquilibres critiques. ■



Sources : Bloomberg, Wood Mackenzie, ICSG, IWCC, ICA

Zoom sur les marchés financiers

Les actions et obligations d'entreprises ont atteint de nouveaux sommets en mars malgré des chiffres d'inflation plus élevés que prévu aux États-Unis. Ils ont été portés par des statistiques d'activité plus favorables au niveau mondial couplées aux discours des banques centrales qui ont continué de signaler des baisses de taux pour cette année.

► Taux d'intérêt souverains

En mars, **les taux d'intérêt à long terme se sont repliés** après leur mouvement haussier de février. Les taux à 10 ans des obligations de l'État français sont ainsi revenus à 2,8 % en fin de mois (- 13 points de base), les taux allemands à 2,29 % (- 17 pb) et les taux américains à 4,21 % (- 6 pb). Les taux souverains restent toutefois en nette hausse depuis le début de l'année. Ils traduisent à la fois le regain d'activité mondiale mais également l'apparition de nouveaux signes de persistance de l'inflation outre-Atlantique. **Les investisseurs obligataires craignent que les banques centrales ne renvoient à la baisse l'ampleur et le rythme de leurs baisses de taux.**

► Actifs risqués (actions, obligations d'entreprises)

Les indices boursiers ont profité de l'amélioration des perspectives économiques mondiale au mois de mars.

Ils affichent de fortes progressions : + 3,2 % pour le CAC40, + 4,1 % pour l'Eurostoxx 50 et + 3,6 % pour le S&P500 américain. **Ces bonnes performances ne se limitent pas aux actions mais concernent plus largement l'ensemble des actifs risqués.** Les écarts de taux d'intérêt se sont ainsi nettement réduits entre les obligations d'entreprises et les obligations souveraines. Au sein de la zone euro, les taux d'intérêt des États réputés plus risqués comme l'Italie se sont également rapprochés de ceux de l'Allemagne.

► Matières premières

Ce contexte a été favorable aux matières premières. Le prix du baril de pétrole a progressé de 4,5 % sur le mois et de 13,6 % depuis le début de l'année. Il est soutenu à la fois par les quotas de production de l'OPEP+, le contexte géopolitique toujours très dégradé et les premiers signes de rebond de l'activité en Chine. **La perspective d'une inflation américaine durablement plus élevée et l'imminence des premières baisses de taux par les banques centrales ont surtout profité à l'or.** Le métal jaune progresse de 8,6 % en mars pour atteindre un nouveau record historique à 2 217 \$ l'once. ■



Principales données financières

		28/03/2024	29/12/2023	Variation mensuelle	Variation depuis le début de l'année
OBLIGATIONS D'ÉTAT	Taux 10 ans français	2,80 %	2,56 %	- 0,13 pp	0,24 pp
	Taux 10 ans allemand	2,29 %	2,03 %	- 0,17 pp	0,26 pp
	Taux 10 ans américain	4,21 %	3,87 %	- 0,06 pp	0,34 pp
INDICES ACTIONS	Cac 40	8 206 pts	7 543 pts	3,2 %	8,8 %
	Eurostoxx 50	5 083 pts	4 522 pts	4,1 %	12,4 %
	S&P 500	5 254 pts	4 770 pts	3,6 %	10,2 %
MATIÈRES PREMIÈRES	Once d'or	2 217,4 \$	2 071,8 \$	8,6 %	7,0 %
	Baril de pétrole	87,5 \$	77,0 \$	4,5 %	13,6 %

pp : points de pourcentage

Sources : Bloomberg, SMABTP

Nos orientations

Les unités de compte sont des supports dont la valeur est sujette à des fluctuations à la hausse ou à la baisse en fonction de l'évolution des marchés financiers et présentant un risque de perte en capital. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures.

Les performances de la quasi-totalité des OPC constituant l'offre d'unités de compte sont positives en mars. À noter le rebond mensuel particulièrement marqué des OPC investis en actions foncières et immobilières européennes (**ODDO BHF IMMOBILIER + 8,9 %**) et ceux investis dans les marchés des matières premières (**OFI INVESTI PRECIOUS METALS + 7,38 %**). Ces fonds réduisent ainsi leur recul accumulé depuis le début de l'année. Depuis le début 2024, les OPC investis en actions américaines enregistrent les plus fortes progressions (**BATI ENTREPRENDRE USA + 11,42 %**) lorsque ceux investis dans les petites capitalisations européennes réalisent les reculs les plus importants (**BATI ENTREPRENDRE PEA PME - 1,19 %**, **HSBC MICROCAPS EURO - 6,47 %**).

Les niveaux de valorisation atteints encouragent à une certaine prudence notamment vis-à-vis des marchés américains chèrement valorisés dans un contexte

macroéconomique et financier où de nombreux risques persistent (ralentissement économique, risque de stagflation, endettement excessif, risques géopolitiques, ...). Il convient donc de faire preuve de prudence et de privilégier les fonds moins exposés aux marchés actions : **BATI PRUDENT**, **BATI EQUILIBRE**, **BATI RENDEMENT REEL** et **BATI ACTIONS OPTIMUM**. L'option **A CONTRARIO** qui permet de déclencher des arbitrages vers **BATI ACTIONS INVESTISSEMENT** lors des phases baissières peut également être souscrite. Concernant les OPC obligataires (**BATI CREDIT PLUS** et **BATI HORIZON 2028***), la fin du mouvement de hausse des taux rend ces fonds moins attractifs qu'il y a quelques semaines. En fonction de l'évolution des niveaux de taux des marchés obligataires, ces fonds pourraient à nouveau présenter des perspectives d'investissement intéressantes. ■

Les performances affichées sont celles des OPC (source Europerformances), elles ne tiennent pas compte des frais liés aux supports sur lesquels ils sont souscrits. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées et les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures.

** BATI HORIZON 2028 est un fonds dont l'objectif de gestion est d'offrir une performance liée au taux de rendement des obligations de maturité 2028 en mettant en œuvre une stratégie d'investissement dite « buy and hold » ou de portage des titres. Les souscripteurs sont informés que leur principal intérêt est de conserver leur investissement jusqu'au 30 juin 2028 afin de pouvoir bénéficier dans les meilleures conditions du rendement actuariel proposé par le fonds.*

Avec les services en ligne, vous pouvez réaliser de chez vous et en toute sécurité toutes les opérations sur vos contrats individuels d'épargne et d'épargne-retraite (versement, arbitrage, rachat). Pour accéder aux services en ligne, rendez vous dans votre [espace client, sur www.smabtp.fr](https://www.smabtp.fr).



SMAVIE BTP - SOCIÉTÉ MUTUELLE D'ASSURANCE SUR LA VIE DU BÂTIMENT ET DES TRAVAUX PUBLICS
Société d'assurance mutuelle à cotisations fixes - Entreprise régie par le Code des Assurances
775 684 772 RCS Paris - Siège social et Direction Générale, 8 rue Louis Armand, 75738 Paris cedex 15

Ce document non contractuel a été réalisé à titre d'information et ne constitue pas un conseil d'investissement. Les opinions qui y figurent reflètent le sentiment de la direction des investissements de SMABTP au moment de sa parution et sont susceptibles de changer sans avis préalable. Elles ne sauraient constituer un quelconque engagement garanti de la part de SMABTP.

Le détail de l'ensemble des principaux risques encourus des OPC figure dans leur prospectus. Il est rappelé qu'il vous appartient de vérifier l'adéquation de l'investissement avec votre situation patrimoniale et personnelle. Avant tout investissement, il est impératif de consulter le prospectus et le DICI de chaque OPC disponible sur le site de l'AMF www.amf-france.org

Analyses rédigées par la Direction des Investissements de SMABTP