

## Actualités économiques et financières

### ► L'inflation recule sous le seuil de 2 % en zone euro

L'inflation de la zone euro a diminué en septembre à 1,8 %, repassant sous la cible de la Banque centrale européenne (BCE) après plus de 3 ans au-dessus de 2 %. Elle a bénéficié de la forte baisse de l'inflation énergétique en raison du recul du prix du pétrole sur le mois, accentué par un effet de base. L'inflation hors énergie et alimentation baisse également mais reste à un niveau plus élevé (2,7 %). L'inflation française publiée par l'INSEE a diminué à 1,2 %, également en raison du recul de la composante énergie mais aussi de celle des services dont l'inflation atteint 2,5 % (contre 4 % pour l'ensemble de la zone euro). Après la baisse de 25 points de base (pb) de son taux directeur à 3,50 % en septembre, **la BCE pourrait à nouveau le réduire en octobre** étant donné la diminution plus marquée de l'inflation et la dégradation de la situation économique de la zone euro à la fin de l'été.

Du côté américain, la poursuite du reflux de l'inflation en août à 2,5 %, couplée aux signes de ralentissement économique et de rééquilibrage du marché du travail, ont incité **la Réserve fédérale (Fed) à amorcer son cycle de baisses de taux**, 3 mois après la BCE. La Fed a privilégié une réduction de 50 pb à 4,75 % - 5 % afin d'assouplir rapidement sa politique monétaire qui reste encore largement restrictive.

### ► Les finances publiques au cœur des préoccupations du nouveau gouvernement

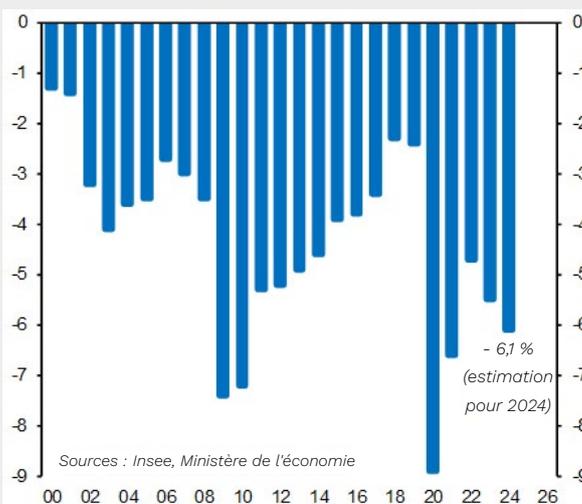
Après 60 jours de réflexion, Emmanuel Macron a finalement nommé Michel Barnier, issu du parti « Les Républicains », comme Premier ministre. Il devrait se concentrer en priorité sur l'adoption du projet de loi de finances 2025 qui doit être présenté en Conseil des ministres le 10 octobre. D'après les dernières informations disponibles, **la dérive des finances publiques françaises se serait accentuée en 2024 avec un déficit public estimé à 6,1 % du produit intérieur brut (PIB) contre 4,4 % prévu initialement** (estimation revue à 5,1 % en avril). Michel Barnier s'est engagé à ramener le déficit à 5 % du PIB en 2025, avec un effort réparti entre deux tiers de baisse des dépenses publiques

et un tiers de hausse des impôts. À un horizon de 5 ans, l'objectif est que le déficit public diminue pour passer sous le plafond de 3 % du PIB prévu par les règles budgétaires européennes, alors que l'Union européenne a ouvert une procédure pour déficit excessif à l'encontre de la France cet été. L'adoption du budget avant la fin de l'année pourrait s'avérer compliquée en l'absence de majorité à l'Assemblée nationale.

### ► Renforcement des risques géopolitiques

La situation s'est dégradée au Proche Orient en septembre, avec une hausse de l'intensité des affrontements entre Israël et le Hezbollah libanais, qui ont conduit à la mort du chef du mouvement Hassan Nasrallah. En rétorsion, l'Iran a lancé une attaque aérienne d'envergure interceptée par la défense antiaérienne israélienne. **Le risque d'escalade du conflit en une guerre régionale s'intensifie**, renforçant les incertitudes portant sur la croissance mondiale. ■

France : déficit public (% du PIB)



Le déficit public devrait encore se dégrader à - 6,1 % du PIB en 2024.

## Éclairage

# Chine : que peut-on attendre des nouvelles mesures de relance ?



Face à une profonde crise immobilière et des pressions déflationnistes persistantes, la Chine a dévoilé de nouvelles mesures de relance pour stabiliser son économie en déclin. Entre soutien à l'immobilier, baisse des taux d'intérêt et transferts budgétaires, Pékin tente de redynamiser la demande intérieure.

Depuis 4 ans, la Chine connaît des difficultés économiques alimentées par une profonde crise immobilière qui affecte la demande domestique, dégrade le marché du travail et fragilise l'ensemble du secteur financier. En conséquence, l'économie chinoise subit des pressions déflationnistes, c'est-à-dire que les prix des biens et des services n'augmentent quasiment plus, voire diminuent. Si cette situation a l'avantage de soutenir la compétitivité des exportations chinoises, au point d'exacerber les critiques de dumping de la part des partenaires commerciaux du pays, elle crée aussi un cercle vicieux en incitant les agents à épargner plutôt qu'à consommer. Face à la baisse de la valeur des actifs financiers, et notamment des prix de l'immobilier, les agents privilégient le remboursement de leur dette à la consommation ou à l'investissement, affaiblissant d'autant plus la croissance.

Les autorités chinoises ont tardé à réagir considérant que les excès du secteur immobilier devaient être corrigés. La contraction de l'immobilier paraissait effectivement inéluctable compte tenu du déclin démographique déjà amorcé et des risques financiers que concentrait le secteur.

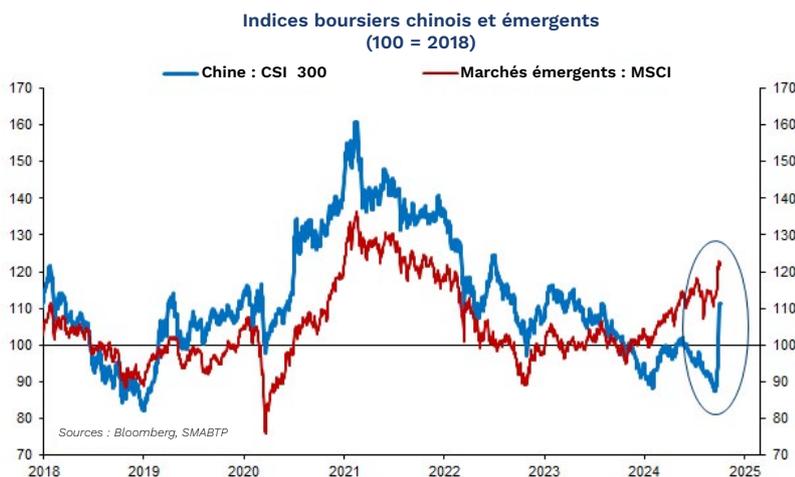
Dans ce contexte, l'annonce de nouvelles mesures de relance à la fin du mois de septembre a suscité beaucoup d'attentes chez les investisseurs. Face à la dégradation de la situation économique, les autorités

chinoises ont activé plusieurs instruments (baisse des taux d'intérêt, recapitalisation bancaire, soutien supplémentaire pour l'immobilier et nouveaux transferts budgétaires aux ménages). Les dirigeants du Parti communiste se sont également engagés à stopper le déclin du secteur immobilier et la Banque centrale chinoise a pris des mesures pour soutenir la valeur des actions sur les marchés.

En conséquence, les indices actions chinois ont fortement rebondi, l'indice CSI 300 progressant de 25 % sur la dernière semaine de septembre, après s'être contracté de 45 % depuis son point haut de début 2021. Cette remontée des marchés boursiers chinois a également permis de soutenir les indices émergents, le MSCI marchés émergents ayant progressé de 6,7 % au mois de septembre.

Il est toutefois peu probable que les mesures de relance annoncées, qui restent encore peu détaillées, suffisent à infléchir le ralentissement économique chinois, celui-ci s'inscrivant dans une tendance structurelle. Une stabilisation du marché immobilier pourrait toutefois permettre d'atténuer les pressions déflationnistes que connaît la Chine et de redynamiser sa demande intérieure.

Cette perspective pourrait être favorable à de nombreux groupes européens qui dépendent des débouchés chinois, notamment dans les secteurs du luxe, de la chimie et de l'automobile. ■



## Zoom sur les marchés financiers

Le mois de septembre a débuté par un repli des indices actions ainsi que des taux d'intérêt à long terme sur fond d'inquiétudes quant à l'ampleur du ralentissement économique américain. La baisse de 50 points de base de son taux directeur par la Réserve fédérale ainsi que des statistiques d'activité et de prix plutôt rassurantes en septembre ont bien été perçues par les investisseurs, permettant aux marchés financiers de finir le mois sur une note positive.

### ► Taux d'intérêt

Les taux d'intérêt à 10 ans ont poursuivi leur diminution amorcée depuis mi-2024, effaçant même la totalité de la hausse enregistrée depuis le début de l'année aux États-Unis (- 13 pb sur le mois et - 8 pb depuis le début de l'année). Ce mouvement de baisse a profité aux taux allemands (- 16 pb en septembre), tandis que la France continue de payer le prix de sa plus grande instabilité politique et de la dégradation de ses finances publiques. Alors que l'État français se finançait déjà à un taux plus élevé que le Portugal depuis mi-juin suite à la dissolution de l'Assemblée nationale, les taux français ont fini le mois de septembre au même niveau que ceux de l'Espagne.

### ► Actions

Après une baisse généralisée en début de mois, notamment liée à des résultats d'entreprises

jugés décevants par rapport aux attentes, les indices actions ont fortement rebondi, portés par les assouplissements monétaires américains et européens ainsi que par les nouvelles mesures de relance économique annoncées par la Chine. Sur l'ensemble du mois, le S&P 500 américain a ainsi progressé de 2 % atteignant de nouveaux records historiques, l'Euro Stoxx 50 a augmenté de 0,9 % et l'indice boursier chinois, CSI 300, a bondi de 21 %.

### ► Matières premières

Alors que l'escalade des tensions géopolitiques continue de porter le cours de l'or qui profite de son statut de valeur refuge (+ 5,3 % sur le mois et + 27 % depuis le début de l'année), le prix du pétrole a, au contraire, accentué sa baisse perdant 8,9 % en septembre. Si le cours du pétrole a rebondi suite à l'attaque lancée par l'Iran sur Israël début octobre, le marché ne semble pas croire à ce stade que le conflit au Proche-Orient puisse dégénérer en une véritable guerre régionale qui mettrait en danger l'approvisionnement énergétique mondial.

### ► Devises

La baisse des taux d'intérêt américains a pesé sur le dollar, qui a continué de se déprécier contre la plupart des monnaies. L'euro s'est ainsi apprécié de 0,8 % contre le dollar en septembre, la livre britannique de 2,1 %, le yen japonais de 1,8 % et le yuan chinois de 1 %.



### Principales données financières

		30/09/2024	29/12/2023	Variation mensuelle	Variation depuis le début de l'année
OBLIGATIONS D'ÉTAT	Taux 10 ans français	2,92 %	2,56 %	- 0,09 pp	0,36 pp
	Taux 10 ans allemand	2,13 %	2,03 %	- 0,16 pp	0,10 pp
	Taux 10 ans américain	3,79 %	3,87 %	- 0,13 pp	- 0,08 pp
INDICES ACTIONS	Cac 40	7 636 pts	7 543 pts	0,1 %	1,2 %
	Euro Stoxx 50	5 000 pts	4 522 pts	0,9 %	10,6 %
	S&P 500	5 762 pts	4 770 pts	2,0 %	20,8 %
MATIÈRES PREMIÈRES	Once d'or	2 636,1 \$	2 071,8 \$	5,3 %	27,2 %
	Baril de pétrole	71,8 \$	77,0 \$	- 8,9 %	- 6,8 %

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.*

Depuis le début de l'année, les OPC investis dans les petites et moyennes capitalisations demeurent en territoire négatif quand **le reste de la gamme UC affiche des performances globalement positives. BATI ENTREPRENDRE USA (+ 16,70 %)** profite pleinement de la forte progression des marchés actions américains qui continuent d'être tirés par les incroyables parcours boursiers des « sept fantastiques » (Meta, Microsoft, Apple, Google, Amazon, Tesla et Nvidia). Les fonds exposés aux marchés actions européens progressent également mais dans une moindre mesure, notamment **BATI ACTIONS INVESTISSEMENT (+ 4,19 %)**. Sa sous-exposition aux valeurs « technologiques » européennes (ASML notamment) qui semblent vouloir reproduire les parcours boursiers de leurs « homologues américaines » sans en avoir leurs forces, pénalise à court terme les performances du fonds. Toutefois, le fonds reste fidèle à son processus d'investissement et continue de privilégier les positions dans des entreprises offrant une

rentabilité forte et pérenne, couplé à des niveaux de valorisation intéressants dans une perspective d'investissement à moyen long terme.

L'épisode de stress de cet été a prouvé que la matérialisation de certains risques existant (ralentissement économique, endettement excessif, risques géopolitiques, ...) pouvait avoir un impact significatif et violent sur les marchés financiers. Aussi, il convient de faire preuve de prudence, et de privilégier les fonds les moins exposés aux marchés actions (**BATI ACTIONS OPTIMUM, BATI EQUILIBRE, BATI EXPANSION** ou **BATI RENDEMENT REEL**) ainsi que l'option **A CONTRARIO** (qui permet de déclencher des arbitrages vers **BATI ACTIONS INVESTISSEMENT** lors des phases baissières). Concernant les OPC obligataires (**BATI CREDIT PLUS** et **BATI HORIZON 2028\***), la fin du resserrement monétaire et du mouvement de hausse des taux permet à nouveau de redonner un peu d'attractivité à ces fonds, du fait également d'un portage plus élevé. ■

*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](http://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 DIC1 de chaque OPC disponible sur le site de l'AMF [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)*

Analyses rédigées par la Direction des Investissements de SMABTP