

Actualités économiques et financières

► Timide reprise de la croissance européenne et résilience de l'économie américaine

Le produit intérieur brut (PIB) de la zone euro a légèrement accéléré au troisième trimestre (T3) progressant de 0,4 % en rythme trimestriel (T/T) et de 0,9 % en glissement annuel. **L'activité européenne a bénéficié du timide redémarrage de la croissance en Allemagne** (+ 0,2 % T/T) après un recul au second trimestre, **d'une amélioration de la croissance française** (+ 0,4 % T/T) stimulée par les jeux olympiques et paralympiques et de **la poursuite du dynamisme de l'économie espagnole** (+ 0,8 % T/T). En Italie, la croissance a été nulle au T3.

Outre-Atlantique, la croissance demeure solide avec une hausse du PIB de 0,7 % par rapport au trimestre précédent (2,7 % en glissement annuel) soutenue par la consommation des ménages mais aussi les dépenses publiques. L'économie américaine continue de creuser l'écart avec la zone euro : selon les estimations du Fonds monétaire international (FMI), la croissance américaine devrait progresser de 2,8 % en moyenne en 2024 contre 0,8 % pour la zone euro.

En Chine, malgré une accélération de la croissance à 0,9 % T/T au T3, la demande domestique reste durablement affectée par la situation du secteur immobilier. Le commerce extérieur, moteur de la croissance chinoise, pourrait également pâtir du ralentissement de la demande mondiale. Afin de soutenir l'activité économique, la Chine a annoncé fin septembre un plan de relance dont les détails et l'ampleur doivent encore être précisés par le gouvernement.

► Les banques centrales poursuivent leurs baisses de taux

L'inflation de la zone euro est repartie à la hausse en octobre à 2 % (après 1,7 % en septembre) alors que l'inflation hors énergie et alimentation est restée stable à 2,7 %. Un léger rebond était attendu en raison de l'atténuation des effets de base liés à l'énergie, mais l'inflation a surpris à la hausse en Allemagne à 2,4%. Les prix à la consommation

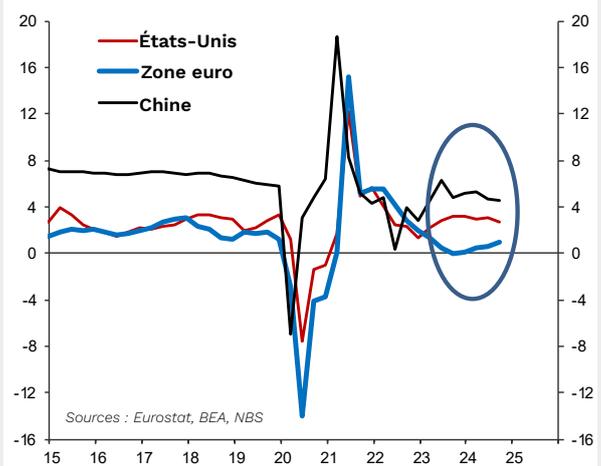
ont également accéléré en Italie, en Espagne et en France (à 1,2 % d'après l'indice INSEE). Du côté américain, l'inflation a poursuivi son reflux à 2,4 % en septembre mais l'inflation sous-jacente est restée stable et élevée à 3,3 %.

Face à la poursuite du processus de désinflation, les banques centrales ont de nouveau assoupli leur politique monétaire.

La Banque centrale européenne (BCE) a réduit ses taux directeurs de 25 points de base (pb) en octobre, à 3,25 % pour le taux de dépôt. Après une baisse de 50 pb en septembre, la Réserve fédérale (Fed) a opté pour une réduction plus limitée en novembre (25 pb), adoptant un ton plus prudent étant donné la résilience de la croissance américaine et la persistance de certaines tensions inflationnistes domestiques. La Banque du Canada et la Banque d'Angleterre ont également baissé leurs taux de respectivement 50 et 25 pb. ■



Croissance du PIB réel
(en glissement annuel, %)



Le PIB de la zone euro a progressé de 0,9 % au 3ème trimestre 2024 en glissement annuel, contre 2,7 % aux États-Unis et 4,6 % en Chine.

Éclairage

Quelles conséquences du retour de Donald Trump ?



Donald Trump est finalement sorti victorieux de son duel avec Kamala Harris en remportant 301 grands électeurs* (270 étaient nécessaires pour gagner). De plus, les Républicains redeviennent majoritaires au Sénat et pourraient même reprendre la main sur la Chambre des représentants ce qui permettrait à Donald Trump d'appliquer son programme sans entrave pendant au moins deux ans. Si comme lors de son premier mandat, il met en œuvre la plupart de ses promesses de campagne, son retour à la Maison Blanche devrait avoir des conséquences majeures sur l'économie américaine mais aussi sur l'économie mondiale.

Les politiques promues par Donald Trump reposent sur le concept de « Make America Great Again » (MAGA) - la volonté étant de favoriser la réindustrialisation américaine - associé à une doctrine isolationniste sur le plan international.

Des politiques économiques protectionnistes, expansionnistes et en corollaire inflationnistes : droits de douane portés à au moins 60 % sur les produits chinois et hausse de 10 % vis-à-vis des autres partenaires commerciaux ; baisse des impôts (notamment sur les sociétés) sans contrepartie sur les dépenses publiques conduisant à une dégradation du déficit public, remise en cause de l'indépendance de la Réserve fédérale (Fed), dérégulation de certains secteurs, politiques migratoires dures qui pourraient peser sur le réservoir de main d'œuvre...

Une politique étrangère isolationniste favorisant la

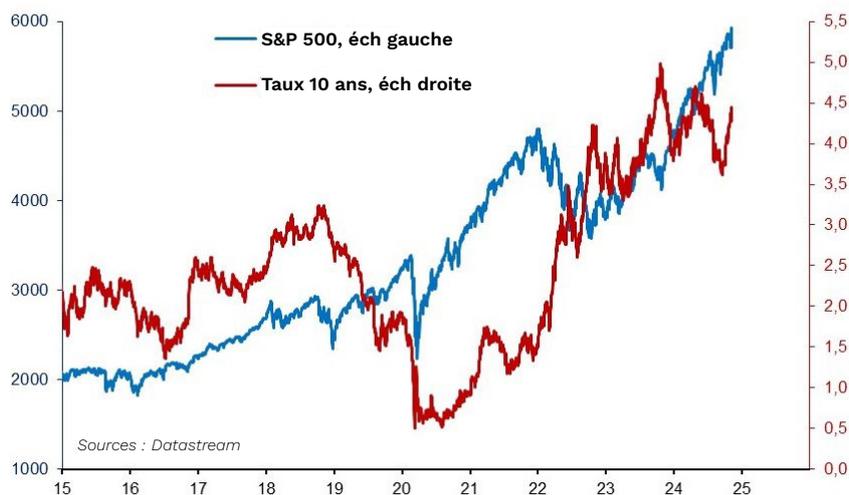
fragmentation mondiale : probable renforcement de la rivalité avec la Chine ; changement majeur pour l'Europe nécessitant un sursaut pour éviter la poursuite de son décrochage politique et économique ; éventuelle négociation d'un accord de paix en Ukraine qui conduirait probablement à une perte de territoire pour cette dernière ; au Moyen-Orient, renforcement de la politique pro-israélienne de son premier mandat. Enfin, **la politique climatique devrait être la grande perdante** avec le retrait de l'Accord de Paris et le soutien annoncé aux énergies fossiles.

Au total, les politiques économiques menées devraient favoriser l'inflation et creuser davantage les déficits jumeaux (budgétaire et commercial) avec la question à terme de la soutenabilité de la dette américaine. Les conséquences sur la croissance sont plus ambiguës avec un effet négatif de la hausse des droits de douane et des restrictions migratoires mais un impact positif du soutien budgétaire.

Sur les marchés financiers, ces évolutions suggèrent un effet haussier sur les taux d'intérêt à 10 ans et un soutien aux indices actions. Ces tendances sont déjà visibles ces dernières semaines sur les taux, les investisseurs ayant commencé à anticiper la victoire de Donald Trump. L'impact sur le dollar est moins évident, avec un effet positif à court terme (inflation, taux) mais possiblement négatif à moyen terme si Donald Trump arrive à ses fins en matière de dépréciation du dollar. ■

* Résultat non définitif, en attente des résultats de l'Arizona (11 grands électeurs).

États-Unis : taux d'intérêt à 10 ans et S&P 500



Zoom sur les marchés financiers

Les valorisations des actifs financiers se sont repliées en octobre, hormis l'or qui poursuit son envolée. Les investisseurs avaient déjà commencé à anticiper la victoire de Donald Trump à l'élection présidentielle. Ils ont également pris acte du ton plus prudent adopté par les membres de la Réserve fédérale (Fed) dans la conduite de l'assouplissement monétaire américain. **En conséquence, les taux d'intérêt à long terme ont significativement rebondi au cours du mois entraînant à la baisse les indices actions déjà affectés par des résultats d'entreprises jugés décevants.**

► Taux d'intérêt

Le taux d'intérêt à 10 ans américain a fortement progressé en octobre, en hausse de 50 points de base (pb), effaçant ainsi le mouvement de baisse observé en août et septembre. Les marchés ont significativement réduit leurs anticipations de baisse de taux d'intérêt par la Fed. En cause les signes de résilience de l'économie américaine et le renforcement de Donald Trump dans les sondages en amont des élections dont le programme est susceptible de soutenir l'inflation. **Les taux d'intérêt ont également progressé en Europe** (+ 26 pb pour le taux allemand et + 21 pb pour le taux français), portés à la fois par les taux américains ainsi que par les signes de persistance de l'inflation en Allemagne. Le Fonds monétaire international a lancé une mise en garde sur les risques financiers induits par la dégradation des finances publiques au niveau mondial. Dans ce contexte, la présentation par le gouvernement britannique d'un budget impliquant une hausse supplémentaire de la dette publique a entraîné un rebond plus marqué des taux à 10 ans au Royaume-Uni (+ 44 pb sur le mois).

► Actions

Les indices actions se sont repliés en octobre sous l'effet de la remontée des taux d'intérêt à long terme et de la poursuite de la publication par les entreprises de résultats trimestriels inférieurs aux attentes, notamment dans le secteur technologique américain. En Europe, les entreprises semblent confrontées à des difficultés croissantes, en particulier dans le secteur automobile. Dans ce contexte, le S&P 500 américain a connu sa première baisse mensuelle depuis avril dernier (- 1 %), tandis que les indices européens se sont contractés de 3,5 % pour l'Euro Stoxx 50 et de 3,7 % pour le CAC 40.

► Matières premières

Contrairement aux autres classes d'actifs, les matières premières ont performé en octobre, le cours de l'or poursuivant son envolée avec une hausse supplémentaire de 4,3 % au cours du mois et de 32,7 % depuis le début de l'année, à 2 749 \$ l'once. La forte progression de la valeur de l'or traduit avant tout le haut degré d'incertitude et de risque sur les marchés, dans un monde plus fragmenté et soumis à des pressions inflationnistes persistantes. Face à l'aggravation des tensions entre Israël et l'Iran, le baril de pétrole a progressé de 1,9 % à 73 \$.

► Devises

Le rebond des taux d'intérêt américains, couplé à l'anticipation par les investisseurs d'un retour de Donald Trump à la Présidence des États-Unis, a soutenu le dollar face aux autres devises en octobre. L'euro s'est ainsi déprécié de 2,7 % contre le dollar au cours du mois, la livre britannique de 4,2 %, le yen japonais de 6,1 % et le yuan chinois de 1,4 %. ■



Principales données financières

		31/10/2024	29/12/2023	Variation mensuelle	Variation depuis le début de l'année
OBLIGATIONS D'ÉTAT	Taux 10 ans français	3,13 %	2,56 %	0,21 pp	0,57 pp
	Taux 10 ans allemand	2,39 %	2,03 %	0,26 pp	0,36 pp
	Taux 10 ans américain	4,28 %	3,87 %	0,49 pp	0,42 pp
INDICES ACTIONS	Cac 40	7 350 pts	7 543 pts	- 3,7 %	- 2,6 %
	Euro Stoxx 50	4 828 pts	4 522 pts	- 3,5 %	6,8 %
	S&P 500	5 705 pts	4 770 pts	- 1,0 %	19,6 %
MATIÈRES PREMIÈRES	Once d'or	2 749,3 \$	2 071,8 \$	4,3 %	32,7 %
	Baril de pétrole	73,2 \$	77,0 \$	1,9 %	- 5,0 %

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.

En octobre, exceptés **BATI ENTREPRENDRE USA** (+ 3,01 % portant sa progression à + 20,21 % depuis le début de l'année) et **OFI INVEST PRECIOUS METALS** (+ 3,62 % au cours du mois, + 16,74 % depuis le début de l'année), tous les OPC servant de supports aux unités de compte ont réalisé des performances mensuelles négatives. Les fonds obligataires ont été pénalisés par le mouvement de remontée des taux d'intérêt. Les fonds investis en actions européennes, quant à eux, subissent la chute générale du marché. Ce mouvement baissier a particulièrement pénalisé les fonds exposés aux petites et moyennes capitalisations européennes qui affichent des performances négatives depuis le début de l'année, lorsque le reste de la gamme demeure en territoire positif sur la même période.

Actuellement, de nombreux risques persistent : ralentissement économique, endettement excessif, risques géopolitiques et politiques avec le retour de Donald Trump. **Les marchés pourraient donc renouer avec une volatilité plus élevée provoquant des**

mouvements de correction pouvant être sévères. Ces périodes sont propices aux exagérations qui, dans une perspective de long terme, pourront être mises à profit progressivement pour initier ou compléter des positions en actions et en obligations privées. En attendant, et compte tenu des niveaux de valorisation actuels des marchés financiers notamment le marché actions américain, il convient de faire preuve de prudence et de privilégier les fonds moins exposés aux marchés actions (**BATI ACTIONS OPTIMUM, BATI EQUILIBRE, BATI EXPANSION** ou **BATI RENDEMENT REEL**) ou d'utiliser l'option **A CONTRARIO** (déclenchement d'arbitrages vers **BATI ACTIONS INVESTISSEMENT** lors des phases baissières). Les fonds investis en obligations privées (**BATI CREDIT PLUS** et **BATI HORIZON 2028***) ou dans les matières premières (**OFI INVEST PRECIOUS METALS**) présentent également un intérêt dans une perspective d'allocation globale et diversifiée. ■

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 DIC1 de chaque OPC disponible sur le site de l'AMF www.amf-france.org

Analyses rédigées par la Direction des Investissements de SMABTP