

Actualités économiques et financières

► Censure du gouvernement français et renforcement de l'incertitude politique en Europe

En France, le gouvernement de Michel Barnier a été renversé par une motion de censure. Votée par le Rassemblement national et le Nouveau Front populaire, elle fait suite à l'activation de l'article 49.3 de la Constitution pour faire adopter la loi de financement de la sécurité sociale. La chute du gouvernement renforce l'instabilité politique à court terme et questionne sur la capacité à adopter un budget pour l'année 2025 avec une Assemblée nationale fragmentée. **Toutefois, même en l'absence de vote d'une loi de finances, il est très probable que le budget de 2024 soit reconduit pour 2025 via l'adoption d'une « loi spéciale ».** Si cette dernière permettrait d'éviter un « shutdown » à la française, elle ne serait que provisoire. Ainsi, l'incertitude sur l'évolution des finances publiques en 2025 reste forte alors même que la situation budgétaire de la France est très dégradée et surveillée de près par les agences de notation.

Par ailleurs, après des mois de désaccords, notamment sur la réforme du frein à l'endettement, le chancelier allemand Olaf Scholz a limogé son ministre des Finances, le chef du parti libéral Christian Lindner. Ceci met ainsi fin à la coalition gouvernementale. Des élections législatives anticipées devraient être organisées en février 2025.

Les difficultés politiques en France et en Allemagne fragilisent la politique de l'Union européenne alors que le retour de Donald Trump aux États-Unis va nécessiter un renforcement de la cohésion européenne.

► Dégradation de la conjoncture en Europe en fin d'année

Les enquêtes (notamment PMI) se sont détériorées en novembre. **Ceci suggère une contraction de l'activité** alors que le dynamisme des services, qui avait soutenu la croissance depuis début 2024, semble s'atténuer.

En France, les défaillances d'entreprises se sont multipliées ces derniers mois. Elles atteignent en octobre plus de 5 300 cumulées sur un an (et près de 65 000 en comprenant les micro-entrepreneurs), soit une nette progression par rapport à l'année

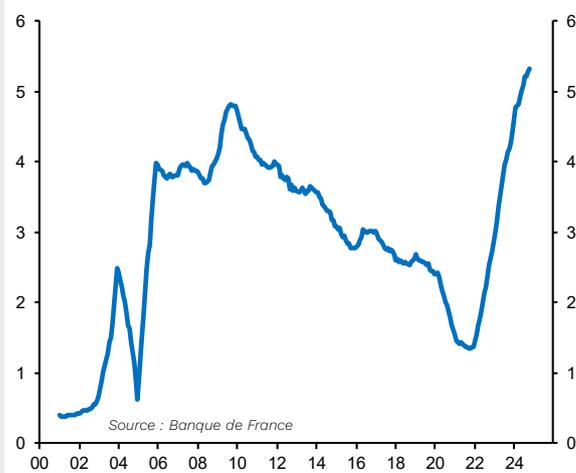
dernière (+ 28 %). Cette hausse a pu dans un premier temps s'interpréter comme un rattrapage par rapport à la crise sanitaire. Durant celle-ci, le soutien de l'État, via les prêts garantis, avait maintenu certaines entreprises à flot. Cependant, les niveaux atteints confirment désormais la dégradation de la situation financière des entreprises françaises. En témoignent les annonces récentes de fermetures de sites industriels et de plans de licenciement (Michelin, ArcelorMittal, Auchan, etc.).

Du côté des prix, l'inflation a de nouveau progressé en novembre à 2,3 % (après 2 % en octobre) tandis que l'inflation sous-jacente est restée stable à 2,7 %. En France, les prix ont augmenté de 1,3 % selon l'INSEE. Le rebond de l'inflation était attendu en raison d'effets de base liés à l'énergie et ne devrait pas remettre en cause la poursuite de l'assouplissement monétaire. L'amélioration des conditions financières en zone euro a permis une légère reprise du crédit depuis quelques mois, ce qui pourrait être un facteur de soutien à l'activité en 2025 si la Banque centrale européenne continue de baisser ses taux. ■



France : défaillances d'entreprises

(hors micro-entrepreneurs, en milliers cumulées sur un an)



Les défaillances d'entreprises (hors micro-entrepreneurs) ont dépassé les niveaux de la crise de 2008-09

Éclairage

France : quelles conséquences économiques suite à la censure du gouvernement ?



La censure du gouvernement Barnier intervenue le 4 décembre entraîne la France dans une crise politique inédite depuis plus de soixante ans. Outre la démission du gouvernement et la question de la nomination d'un nouveau Premier ministre, cette censure a pour conséquence de bloquer l'adoption du budget « Barnier » pour 2025. Compte tenu des délais restants pour voter un budget d'ici la fin de l'année, **il est probable que soit déposée une « loi spéciale » permettant de reconduire les crédits de l'année précédente**, en attendant l'adoption d'une véritable loi de finances en 2025.

La première conséquence de cette instabilité politique est d'**entraver le redressement des finances publiques françaises** alors que le déficit dépasse 6 % du produit intérieur brut (PIB) en 2024 et que la dette publique atteint près de 113 % du PIB. La reconduction du budget de l'année précédente remet ainsi en cause les mesures de consolidation budgétaire proposées par l'ancien gouvernement.

Cette situation nourrit également l'attentisme des agents économiques, les conduisant à reporter leurs décisions d'achats et d'investissements compte tenu de l'incertitude sur les politiques qui seront menées, notamment en matière fiscale. Cet attentisme est susceptible de peser sur la croissance économique et d'aggraver les difficultés auxquelles sont déjà confrontées les entreprises françaises.

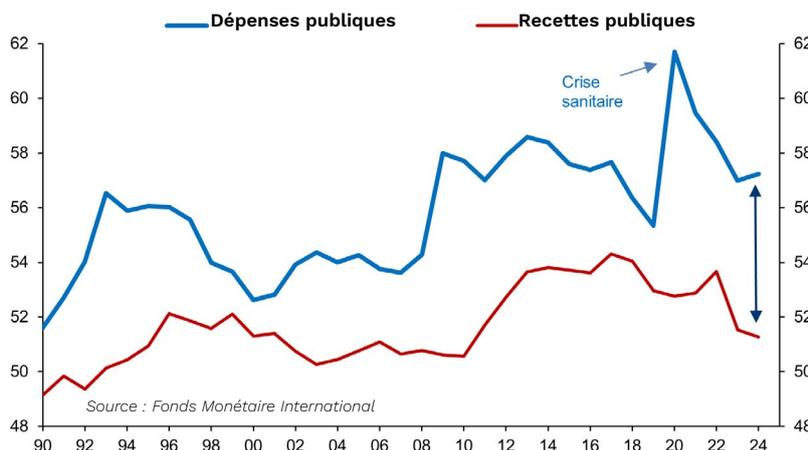
À ce titre, **la censure du gouvernement bloque également, au moins temporairement, les autres réformes en cours et notamment certaines mesures de soutien aux secteurs de la construction et de l'immobilier qui visaient à répondre à la crise du logement.**

Si les marchés financiers n'ont pas réagi à l'annonce de la censure du gouvernement, rassurés par les garde-fous permettant d'assurer la continuité des services publics, ils ont néanmoins pris acte de la mauvaise trajectoire des finances publiques et de la capacité de réforme limitée avec une Assemblée nationale fragmentée. En conséquence, **l'État français se finance aujourd'hui à un taux d'intérêt nettement supérieur à celui de l'Allemagne (proche de 80 points de base)**. En outre, l'indice de référence pour les actions françaises, le CAC 40, a largement sous-performé depuis le début de l'année par rapport aux autres indices européens.

Après l'avoir dégradée d'un cran à "AA-" en mai dernier, **l'agence de notation Standard & Poor's n'a finalement pas assorti sa notation de la France d'une perspective négative comme les deux autres agences (Fitch et Moody's)**. Le marché sera toutefois attentif à la réévaluation par les agences de leur notation de la dette publique du pays qui interviendra l'année prochaine. ■

France : Dépenses et recettes publiques

(en % du PIB, 2024 = prévisions)



Zoom sur les marchés financiers

Entre l'élection de Donald Trump, la censure imminente du gouvernement français (finalement intervenue le 4 décembre) et l'éclatement de la coalition allemande, **le risque politique a largement dominé l'actualité économique et financière du mois de novembre.**

► Taux d'intérêt

Compte tenu de l'instabilité politique entravant le redressement de ses finances publiques, la France a moins bénéficié que les autres pays européens du mouvement de baisse des taux d'intérêt à long terme. Le taux à 10 ans français a ainsi diminué d'une moindre ampleur que celui de l'Allemagne en novembre, portant l'écart de taux d'intérêt entre les deux pays à plus de 80 points de base (pb). Celui-ci atteignait 50 pb avant la dissolution de l'Assemblée nationale début juin. **Le repli des taux d'intérêt européens s'explique principalement par la hausse moins forte qu'anticipée du taux d'inflation en novembre**, renforçant les attentes de baisses de taux par la Banque centrale européenne (BCE).

Aux États-Unis, les investisseurs s'attendent en revanche à une plus grande prudence de la Réserve fédérale (Fed) face à l'impact potentiellement inflationniste du programme de Donald Trump. Il a menacé d'une hausse des droits de douane contre le Mexique, le Canada et la Chine dès son arrivée au pouvoir. Le taux à 10 ans américain a néanmoins diminué de 9 pb en novembre, les marchés ayant été rassurés par la nomination d'un profil modéré au Trésor (Scott Bessent).

En Chine, le taux d'intérêt à 10 ans a atteint un plus bas historique (2 %) alors que l'économie reste aux prises avec des pressions déflationnistes. De plus, elle est directement menacée par les hausses de droits de douane voulues par Donald Trump.

► Actions

Les actions françaises ont poursuivi leur contraction au mois de novembre (- 1,6 %), accusant une baisse cumulée de 4,1 % depuis le début de l'année, tandis que l'indice européen (Euro Stoxx 50) a progressé de 6,3 % depuis janvier (- 0,5 % en novembre). La contre-performance des actions françaises dénote par rapport aux actions allemandes. L'indice DAX a progressé de 2,9 % en novembre, portant sa hausse à 17,2 % depuis le début de l'année. Malgré l'accumulation de vents contraires sur les entreprises européennes (incertitude politique, faiblesse de la demande chinoise, protectionnisme américain), les entreprises allemandes profitent d'une baisse plus prononcée des taux d'intérêt. Elles sont également plus sensibles à la conjoncture américaine. Aux États-Unis, **les marchés actions ont acclamé l'élection de Donald Trump et ses promesses de baisses d'impôts ainsi que de déréglementations**, avec une hausse de 5,7 % du S&P 500 en novembre (+ 26,5 % depuis le début de l'année).

► Matières premières

Le cours de l'or s'est replié de 3,4 % en novembre après une hausse ininterrompue depuis le début de l'année (+ 28 % au total). La nomination de personnalités favorables aux crypto-monnaies au sein de la future administration de Donald Trump (Elon Musk notamment) a porté le cours du Bitcoin vers 100 000 dollars (+ 37 % sur le mois). Enfin, le prix du pétrole est resté quasi stable (- 0,3%) sur des niveaux relativement faibles (73 \$ le baril).

► Devises

L'euro a continué de se déprécier en novembre, perdant 2,7 % face au dollar qui s'est renforcé contre la plupart des devises à la suite de l'élection de Donald Trump. ■



Principales données financières

		29/11/2024	29/12/2023	Variation mensuelle	Variation depuis le début de l'année
OBLIGATIONS D'ÉTAT	Taux 10 ans français	2,90 %	2,56 %	- 0,24 pp	0,33 pp
	Taux 10 ans allemand	2,09 %	2,03 %	- 0,30 pp	0,06 pp
	Taux 10 ans américain	4,19 %	3,87 %	- 0,09 pp	0,33 pp
INDICES ACTIONS	Cac 40	7 235 pts	7 543 pts	- 1,6 %	- 4,1 %
	Euro Stoxx 50	4 804 pts	4 522 pts	- 0,5 %	6,3 %
	S&P 500	6 032 pts	4 770 pts	5,7 %	26,5 %
MATIÈRES PREMIÈRES	Once d'or	2 657,0 \$	2 071,8 \$	- 3,4 %	28,2 %
	Baril de pétrole	72,9 \$	77,0 \$	- 0,3 %	- 5,3 %

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.

L'année 2024 touche bientôt à sa fin et les marchés financiers ont tranché : alors que les marchés actions américains et émergents sont plébiscités par les investisseurs, les marchés actions européens sont eux délaissés. Ceci touche en particulier les actions françaises, les petites et moyennes capitalisations ou les entreprises engagées dans la transition environnementale. Les performances des OPC reflètent l'évolution sous-jacente de ces marchés : ceci est globalement décevant pour les fonds actions européens (seulement + 0,70 % pour **BATI ACTIONS INVESTISSEMENT**, les plus forts reculs de la gamme sont réalisés par les fonds investis dans les PME européennes **HSBC MICROCAPS EURO** : - 12,37 %, **LAZARD SMALL CAPS EURO** et **BATI ENTREPRENDRE PEAPME** ex-aequo à - 6,71 %) ; **BATI ENTREPRENDRE USA**, quant à lui, enregistre la plus forte progression et de loin avec un gain de + 29,22 % depuis le 1^{er} janvier.

Actuellement, les perspectives économiques européennes semblent peu encourageantes

(risque politique, endettement excessif, ralentissement économique). Si la situation financière des États-Unis n'est pas meilleure, l'économie américaine semble profiter, au moins à court terme, de l'engouement généré par l'élection de Donald Trump.

Dans ce contexte, la prudence reste de mise concernant les actifs européens et il convient de privilégier les fonds moins exposés aux marchés actions (BATI ACTIONS OPTIMUM, BATI EQUILIBRE et BATI RENDEMENT REEL). Un investissement dans les marchés actions américains peut être initié. Toutefois, compte tenu de leurs niveaux de valorisation élevés, celui-ci doit se faire progressivement en profitant des éventuels mouvements de volatilité. Enfin, les fonds investis en obligations privées (**BATI CREDIT PLUS** et **BATI HORIZON 2028***) ou dans les matières premières (**OFI INVEST PRECIOUS METALS**) présentent toujours 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 DICI de chaque OPC disponible sur le site de l'AMF www.amf-france.org

Analyses rédigées par la Direction des Investissements de SMABTP