

# PERSPECTIVES

*Une conjoncture mondiale qui se maintient malgré les tensions*

Rédigé le 04/10/2024

# OCT. 2024

**François RIMEU**

*Stratégiste sénior*

---

# Des disparités dans les dynamiques économiques mondiales

L'actualité depuis début septembre a été riche pour les marchés financiers sur le plan monétaire, politique et géopolitique.

**La Fed a entamé son cycle de baisse de taux par une réduction de 50bps.** Cette décision ne nous surprend pas au regard de la communication préalable de la banque centrale, mais selon nous elle n'est pas nécessaire étant donné la conjoncture actuelle aux États-Unis. L'économie ralentit, mais à partir d'une croissance nominale très élevée, et nous ne distinguons **pas de signes de chute violente de la croissance** outre Atlantique. Les publications du BEA (*Bureau of Economic Analysis*) de septembre vont d'ailleurs dans ce sens avec une révision significative à la hausse du GDI (*Gross Domestic Income*) entre début 2020 et juin 2024 (de +7% à +11%). La révision du taux d'épargne, elle aussi à la hausse (de +3.5% à 5.2% en juin 2024), confirme la **bonne santé économique** du pays ainsi que la solvabilité du consommateur américain. Il est donc probable que les anticipations de baisses de taux soient trop optimistes aux États-Unis, et ce même si le risque inflationniste semble sous contrôle.

**La situation est différente en zone euro** où l'embellie des Jeux Olympiques s'est estompée. Les deux principales économies de la zone sont en grande difficulté et l'ensemble des indicateurs avancés semble annoncer de faibles chances d'amélioration dans les mois qui viennent (PMI, IFO, ZEW...). Même si les économies du Sud de la zone euro se portent plutôt bien, cette conjoncture difficile de l'Allemagne et la France devrait amener **la BCE à adopter une**

**posture plus accommodante** malgré certains risques persistants sur l'inflation. Nous restons par ailleurs **prudents sur les actifs français** avec un choc fiscal qui se profile et qui devrait impacter négativement les prévisions de croissance. **La baisse des taux en octobre par la BCE nous semble presque certaine**, et le risque d'inflation à moyen terme reste moins élevé qu'aux États-Unis.

**La relance décidée par les autorités chinoises** constitue l'un des autres faits marquants de la rentrée. Il est tentant d'ignorer cette nouvelle tentative après l'échec des précédentes mesures, mais cela constituerait une erreur selon nous. Les annonces visent plusieurs secteurs de l'économie et cherchent à résoudre le principal problème en Chine : la confiance des consommateurs. La baisse des taux de 50bps sur les emprunts hypothécaires existants, la recapitalisation du secteur bancaire (140 Mds \$) ou encore les annonces de soutien à la consommation (140 Mds \$ - non confirmé, très probable) sont encourageantes et pourraient inverser la dynamique négative dans laquelle l'économie chinoise se trouve actuellement. Selon différentes estimations, **l'impact de ces mesures sur la croissance pourrait être de +0,3% à +0,9%**. Bien qu'il faille prendre ces estimations avec précaution et qu'elles ne soient pas comparables aux plans de relance américains ou européens durant le Covid, elles restent meilleures que les tentatives précédentes. Il nous semble donc risqué de s'éloigner des actifs chinois ou liés à la Chine, surtout compte tenu du positionnement négatif du marché.

## Taux d'épargne avant et après révisions



Source : Bloomberg Finance L.P., données au 03/10/2024

## Évolution des taux chinois



Source : Bloomberg Finance L.P., données au 03/10/2024

## Évolution des matières premières industrielles



Sources : Bloomberg Finance L.P., données au 03/10/2024

“  
*En dépit des tensions géopolitiques, les regards se tournent progressivement vers les élections américaines.*  
”

## Rallye pétrolier et élections américaines

Enfin, il est impossible de passer à côté du **rebond des matières premières depuis mi-septembre**. La baisse des taux de la Fed a été le premier déclencheur de cette hausse, entretenue ensuite par le plan de relance chinois et, depuis quelques jours, par les tensions au Moyen Orient entre Israël et l'Iran. **Une poursuite de la hausse du prix du baril nous paraît incertaine** car la demande Chinoise n'influence que marginalement le prix du pétrole (contrairement au minerai de fer ou de cuivre). De plus, au-delà de la prime de risque géopolitique qui s'est constituée, les fondamentaux d'offre et de demande ne soutiennent pas un marché en excès de demande, au contraire.

En dépit des tensions géopolitiques, les regards se tournent progressivement vers les élections américaines. Nous n'avons pas de certitude quant au vainqueur et l'équilibre au congrès mais cela ne justifie pas une prise de risque excessive. Nous conservons toutefois une vision légèrement positive pour les actions en raison d'**une conjoncture mondiale qui se maintient** grâce aux Etats-Unis et aux pays émergents en général, notamment avec la Chine qui devrait à minima se stabiliser. Sur le volet obligataire, nous avons une préférence pour les actifs en euro par rapport au dollar américain et pour l'*investment grade* par rapport au *high yield*.

## Actifs

## Perspectives

## Vision Stratégique

### ACTIONS



Biais légèrement positif en raison d'une conjoncture mondiale correcte et de l'assouplissement en cours des banques centrales.

### CRÉDIT



Préférence pour l'IG vs le HY, et toujours une préférence pour la dette bancaire en zone euro. Les entreprises restent en bonne santé, pas de raison de penser que les spreads s'écartent brusquement.

### TAUX



Nous restons prudents quant aux taux US, surtout sur les parties courtes de courbe. Nous favorisons la sensibilité en Euro ou GBP (taux terminal UK 70bps au-dessous des US) et sommes positifs sur les taux réels qui semblent toujours asymétriques.

## Perspectives pour le mois d'octobre

Nous anticipons une volatilité accrue avant les élections américaines et un conflit au Moyen Orient qui pourrait potentiellement s'embraser. La relance décidée par les autorités chinoises ainsi que la solide conjoncture aux États-Unis devraient toutefois permettre aux actifs risqués de bien se comporter.

Crédit Mutuel Asset Management : 4, rue Gaillon 75002 Paris. Société de gestion d'actifs agréée par l'AMF sous le numéro GP 97 138. Société Anonyme au capital de 3 871 680 euros immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 388 555 021 Code APE 6630Z. TVA Intracommunautaire : FR 70 3 88 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management est une filiale du Groupe La Française, holding de la gestion d'actifs du Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française AM Finance Services, entreprise d'investissement agréée par l'ACPR sous le n°18673 ([www.acpr.banque-france.fr](http://www.acpr.banque-france.fr)) et enregistrée à l'ORIAS ([www.orias.fr](http://www.orias.fr)) sous le n°13007808 le 4 novembre 2016.

Les informations contenues dans ce document ne sauraient constituer un conseil en investissement, une proposition d'investissement ou une incitation quelconque à opérer sur les marchés financiers. Les appréciations formulées reflètent l'opinion de leurs auteurs à la date de publication et ne constituent pas un engagement contractuel du Groupe La Française. Ces appréciations sont susceptibles d'évoluer sans préavis dans les limites du prospectus qui seul fait foi. Le Groupe La Française ne saurait être tenu responsable, de quelque façon que ce soit, de tout dommage direct ou indirect résultant de l'usage de la présente publication ou des informations qu'elle contient. La présente publication ne peut être reproduite, totalement ou partiellement, diffusée ou distribuée à des tiers, sans l'autorisation écrite préalable du Groupe La Française.

Coordonnées internet des autorités de tutelle : Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) [www.acpr.banque-france.fr](http://www.acpr.banque-france.fr), Autorité des Marchés Financiers (AMF) [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org).

Ce document promotionnel est réservé exclusivement à des clients non professionnels au sens de la Directive MIF (Directive 2014/65/UE)

## AGENDA



**Inflation US**  
10 octobre



**BCE**  
17 octobre



**Bank of Japan**  
31 octobre



**Inflation Euro**  
31 octobre



**Élections US**  
5 novembre