

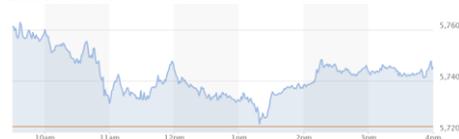
vendredi 27 septembre 2024

### Dans l'attente des prix du PCE américain...

- **S&P 500 : 5 745 (+ 0,4%) / VIX : 15,37 (- 0,3%)**
- **Dow Jones : 42 175 (+ 0,6%) / Nasdaq : 18 190 (+ 0,6%)**
- **Nikkei : 39 651 (+ 1,9%) / Hang Seng : 20 554 (+ 3,2%) / Asia Dow : + 0,4%**
- **Pétrole (WTI) : 67,43 \$ (- 0,4%)**
- **10 ans US : 3,799% / €/€ : 1,1163 \$ / S&P F : - 0,04%**

(À 7h40 heure de Paris, Source : Marketwatch)

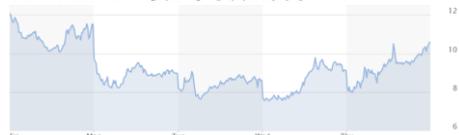
### Indice S&P 500



(Source : Marketwatch)  
S&P 500 - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)  
VIX 1 DAY - Sur 5 séances



(Source : Marketwatch)

### Etats-Unis

Entre les annonces de Pékin et les perspectives de résultat de Micron Technology (+ 14,7%), les indices boursiers américains sont en hausse sur la séance d'hier, sur les niveaux records. L'indice S&P 500 a ouvert en forte hausse, au-dessus des 5 760 points (+ 0,6%), mais rapidement l'indice efface une partie de ses gains, revenant sur les 5 740 points. Certes, à la mi-séance, l'indice est revenu quasiment à l'équilibre, mais sur la deuxième partie de la séance, il se stabilise au-dessus des 5 740 et ne bouge plus ! Le S&P 500 clôture à 5 745 (+ 23 points), soit un gain de 0,4%. Le Nasdaq gagne 0,6% à 18 190 (+ 108 points) tandis que le Dow Jones monte aussi de 0,6% à 42 175 (+ 260 points). Le VIX est en baisse de 0,3% à 15,4. Les indices américains ont été freinés par la dégradation du marché obligataire et les indicateurs sur le marché du travail, toujours très positifs, indiquant que les entreprises ne réduisent pas leurs effectifs. La banque centrale pourrait être prudente dans le rythme de ses baisses de taux directeurs dans les prochains mois. Ainsi, malgré les informations en provenance de Chine ou une forte hausse des valeurs du secteur des semi-conducteurs, comme AMD (+ 3,4%) ou Qualcomm (+ 2,6%), les indices boursiers américains manquent de souffle... A noter, qu'avec l'envolée de l'or et des métaux en général, les minières et le secteur des matières premières se sont distinguées, à l'instar de Freeport McMoRan (+ 7,5%), Southern Copper (+ 8,1%) ou Alcoa (+ 9,1%). Le président de la banque centrale américaine, Jerome Powell, s'est exprimé à l'occasion d'une conférence annuelle organisée par la Fed de New York. Il s'est contenté d'un bref message d'introduction préenregistré où il ne fut ni question de la conjoncture US, ni des taux. Les autres interventions des membres du FOMC ont été sur des éléments techniques et ils n'ont pas évoqué les perspectives de taux.

**Publications de résultats : Accenture (+ 5,6%)** annonce, au quatrième trimestre, clos fin août, un bénéfice net, part du groupe, de 1,68 Md \$, soit 2,66 \$ par action, à comparer avec 1,37 Mds \$, soit 2,15 \$ par action, un an plus tôt. Il est ressorti à 2,79 \$ en données ajustées alors que le consensus anticipait 2,72 \$ par action. La directrice générale, Julie Sweet, a déclaré que la société « continu[ait] à accélérer notre leadership dans l'IA générative ». L'entreprise fournit des services de conseil aux entreprises clientes qui cherchent à se réinventer pour bénéficier de l'IA générative. « Nous pensons que l'introduction de l'IA de génération signifie une ère de transformation qui devrait stimuler la croissance pour nous et nos clients au cours de la prochaine décennie, tout comme la technologie numérique l'a fait au cours de la dernière décennie, et continue de le faire », a déclaré Mme Sweet. Accenture a déclaré avoir enregistré 1 Md \$ de nouvelles commandes autour de l'IA générative au quatrième trimestre, ce qui porte son total pour l'exercice 2024 à 3 Mds \$. Et pour l'ensemble de l'exercice, la société a enregistré près de 900 millions \$ de nouveaux revenus d'IA générative, soit environ le triple de ce qu'elle avait enregistré il y a un an. La société a déclaré qu'elle comptait maintenant environ 57 000 employés dans le domaine de l'IA, contre 55 000 au troisième trimestre

vendredi 27 septembre 2024

et 53 000 au deuxième trimestre. Cette croissance régulière s'inscrit dans le cadre du plan de l'entreprise visant à compter 80 000 personnes dans le domaine de l'IA d'ici la fin de l'exercice 2026. Cette activité a encore de la marge de croissance pour Accenture, car la société a enregistré un total de 20,1 Mds \$ de nouvelles commandes au cours du quatrième trimestre et Accenture comptait un total d'environ 733 000 employés. Pour son premier trimestre de l'année fiscale, Accenture prévoit un chiffre d'affaires de 16,85 à 17,45 Mds \$, ce qui correspond au consensus actuel à 17,07 Mds \$. **Micron Technology (+ 14,7%)** a annoncé anticiper un chiffre d'affaires supérieur aux attentes pour le trimestre en cours sur fond de solide demande pour ses puces liées à l'intelligence artificielle. Au titre du quatrième trimestre, le groupe a publié un bénéfice par action de 1,18 \$ contre une perte de 1,07 \$ par action un an auparavant, avec une marge opérationnelle passée de - 30,1% à + 22,5%. Ses ventes ont bondi de 93% à 7,75 Mds \$, portées par la forte demande d'IA.

**Autres actualités :** **Pfizer (+ 0,1%)** a annoncé le retrait de tous les lots d'Oxbryta (voxelotor) son traitement contre la drépanocytose (SCD) sur tous les marchés où il est approuvé. Pfizer interrompt également tous les essais cliniques en cours sur ce produit et les programmes d'accès élargi dans le monde entier. La décision du groupe se fonde sur l'ensemble des données cliniques qui indiquent désormais que le bénéfice global d'Oxbryta ne l'emporte plus sur le risque d'effets secondaires qu'il fait courir aux patients. **Southwest Airlines (+ 5,0%)** a relevé ses prévisions de chiffre d'affaires pour le troisième trimestre. Cette révision tient au report vers la compagnie de passagers ayant été victime d'annulations par des concurrents de Southwest lors de la panne géante entraînée par une mise à jour d'un logiciel du spécialiste de cybersécurité CrowdStrike. Le groupe annonce aussi un plan de transformation visant à améliorer l'expérience client et les performances financières et de générer une valeur actionnariale durable. **Meta Platforms (- 0,1%)** a présenté d'une version d'entrée de gamme de ses casques de réalité mixte Quest. Dans une interview accordée à *The Verge*, Mark Zuckerberg, le directeur général de Meta, a déclaré que l'investissement envisagé dans le fabricant de lunettes EssilorLuxottica serait un geste « symbolique » pour consolider le partenariat à long terme entre les deux groupes. Boeing (+ 1,6%) et son principal syndicat reprendront les négociations aujourd'hui pour tenter de mettre fin à une grève. **American Eagle Outfitters (+ 1,9%)** poursuit en justice Amazon (- 0,7%), estimant que le géant du commerce en ligne redirige intentionnellement ses clients vers des contrefaçons de ses marques « Aerie » et « Offline by Aerie ». Exxon Mobil (- 1,7%) a proposé un investissement de 10 Mds \$ dans des opérations pétrolières offshore dans le cadre d'un nouveau plan d'investissement au Nigeria. Le fabricant américain de serveurs **Super Micro-Computer (- 12,2%)** est sous le coup d'une enquête du Département américain de la Justice (DoJ) après des accusations d'irrégularités comptables de la part d'une société de conseil en investissement. L'enquête n'en est qu'à ses débuts. Le procureur a demandé des informations concernant les faits rapportés par un ancien employé, qui accuse la société d'irrégularités comptables. La société de conseil en investissement spécialisée dans les ventes à découvert Hindenburg Research avait publié un rapport critique le 27 août, évoquant une comptabilité trouble ainsi que des transactions non divulguées aux actionnaires. La valeur de l'action a été multipliée par 14 entre janvier et mars 2023 et a depuis chuté de plus de moitié. La société n'affiche plus qu'une capitalisation boursière de 32 Mds \$, contre 66 Mds \$ à son pic.

**Après clôture des marchés :** **Costco Wholesale Corp (- 1,4%)** a dépassé les attentes sur ses bénéfices, mais ses ventes sont inférieures aux attentes. Son bénéfice est de 5,29 \$ par action, dépassant les estimations de 5,08 \$. Le chiffre d'affaires est de 79,7 Mds \$ (vs 79,9 Mds \$ prévus). Les ventes des magasins comparables ont augmenté de 5,4% sur un an, ce qui est inférieur aux estimations qui tablaient sur une augmentation de 5,7%. Cet été, Costco a annoncé que l'entreprise augmenterait les frais d'adhésion annuels, pour la

vendredi 27 septembre 2024

première fois en sept ans. L'augmentation est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> septembre : les particuliers paieront désormais 65 \$ par année, contre 60 \$ auparavant, tandis que les adhésions pour les cadres sont passées de 120 \$ à 130 \$. Les cotisations ont rapporté un peu plus de 1 Md \$ au cours du trimestre terminé en mai. De plus, le distributeur a indiqué prendre un grand nombre de mesures pour se préparer à d'éventuelles grèves la semaine prochaine dans les ports américains de la côte Est et du Golfe du Mexique. Les plans d'urgence mis en place comprennent la pré-expédition de certains produits afin d'acheminer plus tôt les marchandises destinées aux fêtes et de se préparer à utiliser différents ports, a déclaré Ron Vachris, directeur général de Costco. Une grève prolongée pourrait entraîner des pénuries de produits familiers tels que les bananes, le café et le cacao, ce qui pourrait se traduire à terme par une hausse des prix des produits d'épicerie. Elle pourrait également se traduire par une perte des ventes à l'exportation de produits agricoles clés, tels que le bœuf, le porc, le poulet et les œufs. **Dell Technologies (- 1,7%)** a annoncé que les employés de son équipe de vente mondiale qui peuvent travailler depuis les bureaux de l'entreprise devront le faire cinq jours par semaine, à partir du 30 septembre.

### Asie

Ce matin, en Asie, les actions chinoises sont sur le point de connaître leur meilleure semaine depuis 2008, la devise japonaise a reculé à ses plus bas niveaux depuis trois semaines, alors que l'inflation dans la région de Tokyo est moins forte. *Reuters* a rapporté que la Chine prévoyait d'émettre des obligations souveraines spéciales d'une valeur d'environ 2 000 Mds de yuans (284,43 Mds \$) cette année dans le cadre d'un nouveau plan de relance budgétaire. Les attentes sur un rebond de l'économie chinoise nourrissent la hausse des cours de matières premières. Les prix du minerai de fer augmentent encore de 1,8%, pour dépasser les 100 \$ la tonne métrique, le cuivre a dépassé la barre des 10 000 \$ la tonne. L'or a atteint un nouveau record et l'argent a atteint son plus haut niveau depuis 12 ans. Seul le pétrole échappe à cette « inflation ».

Le **Nikkei 225** gagne 1,4%, atteignant son plus haut niveau en deux mois après la clôture positive de Wall Street. Les investisseurs nippons ont également réagi positivement aux données montrant que le taux d'inflation sous-jacent dans la région de Tokyo, un indicateur avancé de l'évolution des prix à l'échelle nationale, a ralenti à 2,0% en septembre, contre 2,4% en août, ce qui renforce les arguments en faveur d'une approche prudente de la Banque du Japon en matière de hausse des taux. Les valeurs technologiques sont en forte hausse avec des gains de Lasertec (+ 4,1%), Tokyo Electron (+ 3,6%), Disco Corp (+ 1,7%), Advantest (+ 1,3%) et SoftBank Group (0,5%).

Le composite de **Shanghai** progresse de 2,6% et le **Hang Seng** gagne encore 3,7%. Comme annoncé en début de semaine, la Banque populaire de Chine (*PBoC*) a réduit son taux de prise en pension à 7 jours de 20 pb à 1,5% ce matin, la deuxième baisse en trois mois. La banque centrale a également, comme annoncé, abaissé le ratio de réserves obligatoires des banques de 50 pb, la deuxième réduction cette année qui devrait libérer 1 000 Mds de yuans de capital. Les marchés attendent maintenant de nouveaux signaux de soutien politique de Pékin sur le plan budgétaire. Les valeurs à forte croissance des secteurs de la technologie, de la santé, de la consommation, des nouvelles énergies et de la finance sont en forte hausse. Les indices de Shanghai et de Shenzhen sont en passe de gagner plus de 10% et 15%, respectivement, pour la semaine !

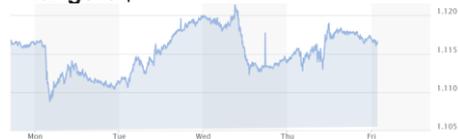
Le **KOSPI** est en baisse de 0,3, après un gain de près de 3% enregistré lors de la séance précédente, plombé par un recul des actions des fabricants de batteries et de santé. Toutefois, les fortes hausses des entreprises du secteur des semi-conducteurs et la clôture positive de Wall Street, limitent la baisse.

vendredi 27 septembre 2024

Parmi les fabricants de batteries, LG Energy Solutions (- 0,9%) et Samsung SDI (- 0,3%) sont en baisse. Les entreprises du secteur de la santé sont sous pression, avec de fortes baisses observées chez Samsung Biologics (- 4,3%), Celltrion (- 2,9%) et Alteogen (- 2,2%). A l'inverse, Samsung Electronics gagne de 0,5%, tandis que son homologue SK Hynix bondi de 2,7%. Sur le front économique, le BSI manufacturier du pays est tombé à 69 en septembre, son plus bas niveau depuis octobre, tandis que ABD a maintenu ses prévisions de croissance pour 2024 pour la Corée du Sud à 2,5%, citant de fortes exportations de semi-conducteurs et de véhicules. Sur la semaine, le KOSPI enregistre sa plus forte hausse hebdomadaire depuis la mi-août.

Le **S&P/ASX 200** grimpe de 0,1%, prolongeant les gains de la séance précédente. Les actions minières sont favorisées grâce à l'engagement de la Chine, son principal partenaire commercial, à renforcer les mesures de soutien budgétaire et monétaire. Les actions australiennes profitent également de la clôture positive de Wall Street. Les poids lourds des mines de minerai de fer sont en hausse, comme BHP (+ 2,3%), de Fortescue (+ 4,1%) et Rio Tinto (+ 2,9%).

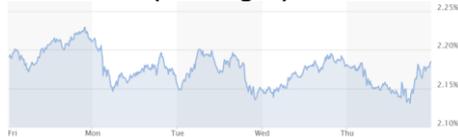
Change €/€



(Source : Marketwatch)  
Taux 10 ans (US)



(Source : Marketwatch)  
Taux 10 ans (Allemagne)



(Source : Marketwatch)

### Changes et Taux

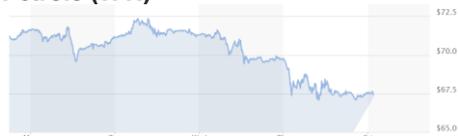
Sur le marché des changes, le dollar a brutalement vacillé sur la séance d'hier, s'appêtant à connaître une quatrième semaine consécutive de baisse. Les cambistes examinent les données et les déclarations des banquiers centraux, pour évaluer le rythme des réductions des taux d'intérêt, tandis que la série de mesures de relance de la Chine maintient les monnaies sensibles au risque. Sur la séance d'hier, les mouvements du dollar ont été brutaux : la *Dollar Index* évoluait autour de 100,92, reculant légèrement à 100,83 à l'ouverture aux Etats-Unis, pour se stabiliser autour de ce niveau. Mais, le *Dollar Index* connaît une brutale correction, sur quelques minutes, sur la séance d'hier, passant de 100,87 à 100,50, pour revenir vers les 100,67 ce matin. Face à l'euro, il est passé de 1,1142 \$ à 1,1182 \$, avant de revenir vers les 1,1172 \$ ce matin en Asie. Ces mouvements ne peuvent pas s'expliquer par les indicateurs économiques. Les données, hier, suggèrent que le marché du travail américain reste relativement sain, tandis que le *BEA*, avec son estimation du PIB du second trimestre, montre que les bénéfices des entreprises ont augmenté à un rythme plus soutenu qu'initialement prévu au deuxième trimestre. Le dollar, cependant, est resté en retrait, les opérateurs ayant prévu 73 pb d'assouplissement pour le reste de l'année, avec une probabilité de 51% pour une nouvelle réduction d'un demi-point de pourcentage en novembre. Les cambistes surveilleront l'indice des prix sur la consommation, qui doit être publié aujourd'hui. La livre sterling est un peu plus faible à 1,33975 \$, mais est restée proche du plus haut de 2 ans et demi qu'elle a touché cette semaine. Les dollars australien et néo-zélandais, sensibles au risque, se sont maintenus près de leurs plus hauts niveaux pluriannuels en raison des plans de relance de la Chine. Le dollar australien s'est maintenu à 0,6889 \$, proche du plus haut de 18 mois. Le kiwi a atteint 0,6321 \$, également proche de son plus haut de neuf mois. Par contre, le yen a atteint son niveau le plus bas depuis plus de trois semaines, à 145,52 yens pour un dollar, alors que le parti au pouvoir au Japon organise, aujourd'hui, l'un des concours de *leadership* les plus imprévisibles depuis des décennies.

Sur le marché obligataire, les taux à 10 ans américains sont remontés sur les 3,80%. Tout au long de la semaine, ils ont évolué entre 3,75% et 3,80%, sans jamais réussir à se stabiliser sur ce niveau symbolique des 3,80%. Mais, sur la séance d'hier, après les chiffres du le marché du travail (inscriptions au chômage), les taux à 10 ans sont passés de 3,76% à 3,81%, pour ensuite se stabiliser sur les 3,80%. Ce matin en Asie, ils évoluent autour des 3,79%. Les taux à 2 ans grimpent de 5,5 pb, à 3,608% alors que la croissance américaine reste résiliente. Par contre, du côté de l'Europe, les taux longs se sont détendus.

vendredi 27 septembre 2024

Les taux à 10 ans allemands reculent de 0,8 pb, à 2,166% tandis que le 10 ans français stagne à 2,97%, près de 3 pb, au-dessus du 10 ans espagnol (2,946%). Les BTP Italiens reculent de 3 pb, à 3,48%. A titre anecdotique, les taux à 5 ans grec sont désormais inférieurs de -11 pb au 5 ans français (2,521%), pour la première fois de l'histoire. Les *Gilts* britanniques se dégradent de 2,5 pb, à 4,0550%.

### Pétrole (WTI)



(Source : Marketwatch)

### Pétrole

Les cours du pétrole ont décroché après la publication d'informations contradictoires sur une possible accélération de la production saoudienne de brut. Le baril de Brent de la mer du Nord, pour livraison en novembre, a abandonné 2,5%, pour clôturer à 71,60 \$. Le baril de *West Texas Intermediate* (WTI) américain, de même échéance, a reculé 2,9%, à 67,67 \$. Les prix ont chuté après la publication d'un article du *Financial Times* faisant état de l'abandon par l'Arabie saoudite de son objectif de porter le prix du baril à 100 \$. Selon le quotidien financier britannique, le Royaume s'apprêterait à augmenter sa production dès le 1er décembre. L'OPEP avait officiellement fixé cette échéance pour entamer la reprise de production des huit membres de l'accord OPEP+, dont les Saoudiens, qui ont volontairement réduit leurs volumes depuis le début de l'année. Mais de nombreux observateurs s'attendaient à ce que le cartel repousse ce redémarrage du fait de la faiblesse actuelle des cours. Selon les sources du *FT*, l'Arabie saoudite est prête à ouvrir les vannes, quitte à traverser une période de prix bas, pour éviter de perdre davantage de parts de marché, principalement au bénéfice de pays non-membres de l'OPEP+. Ces informations ont été contestées par des sources anonymes au sein de l'OPRP+. L'une d'entre elles a indiqué que les 100 \$ le baril n'était pas un objectif mais le niveau qui permettrait, en théorie, au Royaume de couvrir ses dépenses. En 2014, l'Arabie saoudite avait inondé brusquement le marché, notamment pour contrer l'émergence des Etats-Unis. Le prix du *WTI* était descendu jusqu'à 26 \$ et le Royaume avait brièvement retrouvé sa place de premier producteur mondial, avant d'être dépassé par la Russie, puis les Etats-Unis. L'Arabie saoudite, premier exportateur mondial de brut, produit actuellement environ 9 millions de barils par jour, alors que ses capacités lui permettraient d'en extraire jusqu'à 12 millions.

### Actualité

- Selon *Reuters*, les « colombes » de la BCE vont plaider pour une baisse des taux en octobre, tandis que les « faucons » devraient s'y opposer. Les responsables de politique monétaire avaient jugé une baisse en octobre peu probable juste après la dernière décision de la BCE, mais les indicateurs derniers indicateurs ont changé les positions. Toutes les options sont donc encore sur la table, d'autant que certains responsables clés n'ont encore rien décidé, ont précisé les sources de *Reuters*.
- La BCE se penchera sur le risque de contrepartie des banques dans le cadre d'un nouveau contrôle selon Claudia Buch, le principal superviseur de la BCE lors des tests de résistance en 2025.

vendredi 27 septembre 2024

---

- Joe Biden met les bouchées doubles pour soutenir l'Ukraine tant qu'il le peut encore, à 39 jours d'une élection présidentielle, dont dépend l'avenir du soutien américain à Kiev. En outre, Joe Biden a appelé à la tenue en Allemagne d'un sommet de haut niveau avec 50 pays alliés de l'Ukraine « afin de coordonner les efforts ».
- Le ministre israélien des Affaires étrangères a exclu jeudi un cessez-le-feu entre Israël et le Hezbollah après un appel lancé par les Etats-Unis et la France à un arrêt des hostilités pendant 21 jours. L'armée israélienne a dit avoir intercepté un missile tiré depuis le Yémen, après que les sirènes d'alerte et des explosions ont été entendues tôt ce matin.
- La plupart des investisseurs envisagent de modifier leur portefeuille à l'approche des élections américaines : 77% d'entre eux envisagent de nouvelles allocations. Selon la plupart des investisseurs interrogés, les entreprises des secteurs de la santé, des matériaux, de l'investissement durable et de la technologie pourraient bénéficier des politiques potentielles de M. Harris. Les secteurs qui bénéficieraient le plus d'une nouvelle présidence Trump seraient la défense, l'énergie et les produits industriels.
- Les données aux Etats-Unis sur le marché du travail et les prix suggèrent que l'économie est sur la voie d'un « atterrissage en douceur », mais que la « dernière étape » pour maîtriser l'inflation doit se traduire par une réduction des coûts du logement selon la secrétaire d'État au Trésor, Janet Yellen. Janet Yellen a par ailleurs souligné que la réduction du déficit public des Etats-Unis était nécessaire pour maintenir la charge de la dette à un niveau raisonnable au fil du temps. Concernant la stabilité du système financier, Janet Yellen réfléchit à la manière de renforcer les liquidités et l'accès au guichet d'escompte de la Fed pour les banques qui ont des dépôts non assurés.
- Les dirigeants chinois dont le président Xi Jinping se sont engagés à déployer les « dépenses budgétaires nécessaires » pour atteindre l'objectif de croissance économique d'environ 5% cette année mais ils ont reconnu, hier, de nouveaux « problèmes » pour la croissance de la Chine. Le Bureau politique du Parti communiste ne précise pas quels sont les nouveaux problèmes en question. Les dirigeants chinois ont par ailleurs appelé à « améliorer l'efficacité » de la politique économique et à davantage de réductions de taux et à « répondre aux inquiétudes de la population » à propos de la conjoncture et de l'immobilier. Cette réunion de haut niveau du Parti communiste est « inhabituelle » en septembre et cela semble traduire une « urgence » à secourir l'économie.

vendredi 27 septembre 2024

### Banques centrales

**Les responsables de politique monétaire au sein de la BCE favorisant un assouplissement de la politique monétaire vont plaider pour une baisse des taux en octobre, tandis que les membres en faveur d'un maintien des taux à un niveau élevé pourraient s'y opposer.** Les responsables de politique monétaire avaient jugé une baisse en octobre peu probable juste après la dernière décision de la BCE, mais les indicateurs PMI décevants, des salaires en ralentissement et un moral allemand en berne ont poussé certains banquiers centraux à se positionner pour une baisse en octobre, selon les sources de Reuters. Les « faucons » s'opposent à un assouplissement, arguant que les données d'enquêtes donnent souvent une image trop négative de l'état de l'économie. **Certains ont évoqué une sorte de compromis qui serait d'opter pour le statu quo en octobre puis de promettre de baisser les taux en décembre si les données ne s'améliorent pas, mais une telle solution contredit l'approche « réunion par réunion » prônée par la BCE. Toutes les options sont donc encore sur la table, d'autant que certains responsables clés n'ont encore rien décidé, ont précisé les sources.** Les marchés monétaires jugent probable à 79% une baisse des taux le mois prochain.

**La BCE se penchera sur le risque de contrepartie des banques dans le cadre d'un nouveau contrôle selon Claudia Buch, le principal superviseur de la BCE :** « En plus du test de résistance de 2025 à l'échelle de l'UE, la supervision bancaire européenne effectuera donc une analyse exploratoire du scénario de risque de crédit de contrepartie ». Elle a cité des précédents récents, notamment l'explosion de l'investisseur spéculatif Archegos et les turbulences dans le secteur des fonds de pension britanniques ces dernières années, pour illustrer le risque de crédit de contrepartie découlant d'institutions financières non bancaires.

**La Fed de New York va mettre sur pied un nouveau groupe de travail pour suivre la manière dont les taux de référence sont utilisés sur les marchés privés.** John Williams va créer un comité chargé d'examiner l'utilisation des taux de référence et indiqué que la première réunion de ce comité aurait lieu le mois prochain. Le comité étudiera la manière dont les taux de référence sont utilisés par les marchés et aidera les investisseurs et les traders à utiliser au mieux ces taux. Les perspectives économiques ou la politique monétaire de la banque centrale américaine n'ont pas été abordées par John Williams.

**La banque nationale suisse (BNS) a abaissé son taux directeur de 25 pb à 1% en septembre, une troisième baisse consécutive, avec des taux sur leur plus bas niveau depuis début 2023, conformément aux attentes.** Les banquiers centraux ont ajouté qu'ils restaient disposés à être actifs sur le marché des changes si nécessaire et que de nouvelles baisses de taux d'intérêt pourraient devenir nécessaires au cours des prochains trimestres pour assurer la stabilité des prix à moyen terme. La banque centrale a noté que la pression inflationniste en Suisse avait de nouveau nettement diminué par rapport au trimestre précédent. Cette baisse s'explique entre autres par l'appréciation du franc suisse au cours des trois derniers mois. En Suisse, l'inflation s'est établie à 1,1% en août. La banque centrale a revu à la baisse ses prévisions d'inflation pour 2024 (1,2% contre 1,3%), 2025 (0,6% contre 1,1%) et 2026 (0,7% contre 1%). Les prévisions de croissance du PIB ont toutefois été maintenues à environ 1,0% en 2024 et 1,5% en 2025.

La banque centrale du **Sri Lanka** a maintenu ses taux d'intérêt de référence à 8,25%, après une baisse de 25 pb en juillet. La décision a été prise après que l'inflation d'août a chuté à son plus bas niveau depuis janvier 2020, en raison de l'impact des récentes révisions à la baisse des tarifs de l'électricité, des prix du carburant et du gaz de pétrole liquéfié, ainsi que de la baisse globale des prix volatils des denrées alimentaires. L'inflation devrait s'aligner progressivement sur le niveau cible de 5% à moyen terme, après un dépassement probable au second semestre de 2025. Dans le même temps, l'économie du pays devrait

vendredi 27 septembre 2024

---

croître de 4,7% sur un an au second trimestre, après + 5,3% au T1. La banque centrale a également maintenu le taux de la facilité de prêt permanente à 9,25%.

### La guerre au Proche-Orient

**Le ministre israélien des Affaires étrangères a exclu jeudi un cessez-le-feu entre Israël et le Hezbollah après un appel lancé par les Etats-Unis et la France à un arrêt des hostilités pendant 21 jours.** « Il n'y aura pas de cessez-le-feu dans le Nord. Nous continuerons à lutter contre l'organisation terroriste du Hezbollah de toutes nos forces jusqu'à la victoire et au retour en toute sécurité des habitants du Nord dans leurs foyers », a déclaré à la mi-journée le chef de la diplomatie israélienne Israël Katz. Le Premier ministre Benjamin Netanyahu, qui a quitté Israël pour se rendre à New York où il s'exprimera aujourd'hui à la tribune de l'Assemblée générale des Nations unies, n'a pas répondu à la proposition de trêve mais ordonné à l'armée, dans un communiqué, de poursuivre ses opérations « avec toute la force nécessaire ».

**L'armée israélienne a dit avoir intercepté un missile tiré depuis le Yémen, après que les sirènes d'alerte et des explosions ont été entendues tôt vendredi.** Les rebelles houthis du Yémen ont déjà tiré des missiles et lancé des drones vers Israël pour, disent-ils, soutenir les Palestiniens dans la guerre entre l'Etat hébreu et le Hamas dans la bande de Gaza.

Au moins 14 personnes sont mortes jeudi dans une frappe israélienne sur une école du nord de la bande de Gaza abritant des familles de déplacés selon les secours palestiniens et un centre de commandement du Hamas selon l'armée israélienne.

### L'actualité autour de l'Ukraine

Moscou, dont les troupes progressent ces derniers mois face aux forces de Kiev, a revendiqué jeudi la prise d'Oukraïnsk, une ville de la région de Donetsk dans l'est de l'Ukraine. La conquête du Donbass, bassin industriel ukrainien qui comprend la région de Donetsk, est la « priorité numéro un » du président Poutine.

**Joe Biden met les bouchées doubles pour soutenir l'Ukraine tant qu'il le peut encore, à 39 jours d'une élection présidentielle, dont dépend l'avenir du soutien américain à Kiev. En outre, Joe Biden a appelé à la tenue en Allemagne d'un sommet de haut niveau avec 50 pays alliés de l'Ukraine « afin de coordonner les efforts ».** Alors que le Kremlin agite à nouveau la menace nucléaire, le président ukrainien a été reçu au Capitole par les chefs de file du Parti républicain et du Parti démocrate au Sénat. Donald Trump rencontrera, aujourd'hui, le président ukrainien, Volodimir Zelensky, après avoir échangé jeudi soir avec le Premier ministre britannique Keith Starmer. Le candidat républicain à l'élection présidentielle américaine a annoncé ces réunions, qui doivent se tenir à la Trump Tower à New York.

**Le chef de la diplomatie américaine Antony Blinken a qualifié jeudi de « totalement irresponsables » les menaces du président russe Vladimir Poutine de recourir à l'arme nucléaire en cas notamment de « lancement massif » d'attaques aériennes contre la Russie.** Vladimir Poutine a prévenu mercredi que son pays pourrait utiliser l'arme nucléaire en cas de « lancement massif » d'attaques aériennes et que tout assaut soutenu par une puissance

vendredi 27 septembre 2024

nucléaire pourrait être considéré comme une agression « conjointe ». **« Jamais, depuis les pires heures de la Guerre froide, le spectre des armes nucléaires n'a jeté une telle ombre », a déclaré Antonio Guterres lors d'une conférence dans le cadre de l'Assemblée générale.** Pour M. Guterres, le monde est dans une forme « d'aberration » : « malgré les risques énormes et existentiels que ces armes font courir à l'humanité, nous ne sommes pas plus près de les voir disparaître qu'il y a dix ans ». « A vrai dire, nous allons dans la direction complètement opposée », a-t-il regretté.

### Les élections présidentielles aux Etats-Unis

**La plupart des investisseurs envisagent de modifier leur portefeuille à l'approche des élections américaines. Alors que les investisseurs se concentrent sur les politiques économiques des candidats, 77% d'entre eux envisagent de nouvelles allocations.** L'économie est considérée comme le sujet le plus important de l'élection par 84% des investisseurs, et ils sont divisés sur le candidat qui s'en occuperait le mieux : 51% des sondés ont déclaré que le candidat républicain Donald Trump gérerait mieux l'économie, tandis que 49% ont déclaré que la candidate démocrate Kamala Harris ferait mieux. Les personnes interrogées qui ont déclaré que Donald Trump gérerait mieux l'économie ont cité l'approche de l'ancien président en matière d'impôts, de réduction de la réglementation des entreprises et de politique d'immigration. Le groupe favorable à Mme Harris en matière d'économie a cité les politiques de la vice-présidente en faveur de la classe moyenne, des soins de santé, de l'énergie verte et de la préservation de l'indépendance de la Réserve fédérale américaine. **Selon la plupart des investisseurs interrogés, les entreprises des secteurs de la santé, des matériaux, de l'investissement durable et de la technologie pourraient bénéficier des politiques potentielles de M. Harris. Les secteurs qui bénéficieraient le plus d'une nouvelle présidence Trump seraient la défense, l'énergie et les produits industriels,** ont-ils déclaré. Une nouvelle présidence Trump pourrait aggraver l'inflation en adoptant des droits de douane sur les importations, tandis qu'une réglementation moins contraignante inciterait à des transactions de fusion et d'acquisition, les plus grands bénéficiaires étant les industries financières et des combustibles fossiles. Si M. Harris gagne sans que les démocrates ne contrôlent le Congrès, il pourrait être plus difficile d'approuver d'éventuelles hausses d'impôts. La réglementation restera stricte sous l'administration Harris, ce qui affecterait principalement les sociétés financières et les entreprises de combustibles fossiles. En revanche, les entreprises axées sur les énergies renouvelables et certaines entreprises industrielles et de matériaux pourraient bénéficier des politiques potentielles de Mme Harris.

### International

**Les données aux Etats-Unis sur le marché du travail et les prix suggèrent que l'économie est sur la voie d'un « atterrissage en douceur », mais que la « dernière étape » pour maîtriser l'inflation doit se traduire par une réduction des coûts du logement, a déclaré jeudi la secrétaire d'État au Trésor, Janet Yellen.** Elle a ajouté avoir de bonnes des raisons de penser que les coûts du logement allaient également diminuer. **Janet Yellen a par ailleurs souligné que la réduction du déficit public des Etats-Unis était nécessaire pour maintenir la charge de la dette à un niveau raisonnable au fil du temps.** Elle note cependant que l'administration de Joe Biden juge important de continuer à investir dans les secteurs de l'économie susceptibles d'alimenter la

vendredi 27 septembre 2024

croissance future. Concernant la stabilité du système financier, **Janet Yellen a déclaré que les banques étaient bien capitalisées, mais qu'après les turbulences de l'année dernière qui ont entraîné des retraits massifs au guichet dans certaines banques, « on réfléchit beaucoup à la manière de renforcer les liquidités et l'accès au guichet d'escompte de la Fed pour les banques qui ont des dépôts non assurés »**. Elle a rappelé qu'une modification des limites de l'assurance des dépôts bancaires relevait de la décision du Congrès, mais que les autorités de régulation bancaire discutaient des moyens de renforcer l'accès rapide aux liquidités en cas de besoin.

Les employeurs, aux **Etats-Unis**, qui négocient un contrat de travail dans les ports américains de la côte Est et du Golfe du Mexique ont déposé une plainte pour pratique déloyale de travail contre le syndicat, affirmant que les dirigeants refusent de reprendre les négociations avant la menace de grève du 1<sup>er</sup> octobre. La *United States Maritime Alliance (USMX)* a déclaré qu'elle avait déposé une plainte auprès du *National Labor Relations Board*, en raison du refus répété de l'*International Longshoremen's Association* de revenir à la table des négociations. Il est rare, mais pas inédit, que des employeurs déposent de telles plaintes auprès du *NLRB*. Le contrat de six ans entre *USMX* et l'*ILA* expire le 30 septembre. A l'approche de cette échéance, les entreprises qui dépendent du transport maritime s'inquiètent de plus en plus de voir les 45 000 membres de l'*ILA* se mettre en grève et fermer 36 ports qui traitent plus de la moitié du commerce maritime américain, notamment des produits tels que les bananes, la viande, les pièces automobiles, les matériaux de construction et les vêtements. Les retards et les coûts pourraient rapidement se répercuter sur , menaçant l'économie américaine dans les semaines précédant l'élection présidentielle américaine et pesant sur les réseaux mondiaux de transport maritime. Une grève portuaire pourrait coûter 5 Mds \$ par jour à l'économie américaine.

**Les dirigeants chinois dont le président Xi Jinping se sont engagés à déployer les « dépenses budgétaires nécessaires » pour atteindre l'objectif de croissance économique d'environ 5% cette année mais ils ont reconnu, hier, de nouveaux « problèmes » pour la croissance de la Chine.** Ces propos ont été rapportés à l'issue d'une réunion du Bureau politique du Parti communiste au pouvoir : « La réunion a souligné que les fondamentaux de l'économie n'ont pas changé » en particulier « un vaste marché et un grand potentiel ». « Dans le même temps, de nouvelles situations et nouveaux problèmes sont apparus » pour l'économie chinoise, indique un compte-rendu publié par l'agence Chine nouvelle. **Le document ne précise pas quels sont les nouveaux problèmes en question.** Cette réunion survient après l'annonce cette semaine par Pékin d'une salve de mesures destinées à stimuler l'économie, les plus importantes depuis plusieurs années, dont des réductions de taux d'intérêt et des prêts immobiliers moins chers. « Nous devons considérer la situation économique actuelle de manière globale, objectivement et sereinement, affronter les difficultés sans détour et renforcer la confiance » dans l'économie, ont souligné les dirigeants chinois. La Chine « s'efforcera d'atteindre les objectifs » annuels en matière d'économie, affirme le compte-rendu dans ce qui semble être une référence à l'objectif de croissance fixé cette année par le gouvernement. **Les dirigeants chinois ont par ailleurs appelé à « améliorer l'efficacité » de la politique économique et à davantage de réductions de taux et à « répondre aux inquiétudes de la population » à propos de la conjoncture et de l'immobilier.** « Nous devons répondre aux inquiétudes de la population, ajuster les restrictions à l'achat de logements, abaisser les taux d'intérêt des prêts hypothécaires existants (...) et promouvoir la construction d'un nouveau modèle de développement immobilier », a rapporté Chine nouvelle. **Cette réunion de haut niveau du Parti communiste est « inhabituelle » en septembre et cela semble traduire une « urgence » à secourir l'économie.** Elle se tient d'ordinaire en avril, juillet et décembre.

L'armée **chinoise** est « en alerte » au lendemain de la traversée inédite par un navire de guerre japonais du détroit de Taïwan, pour laquelle Pékin a protesté

vendredi 27 septembre 2024

officiellement auprès du Japon. Des navires de guerre des Etats-Unis et du Canada ont traversé à plusieurs reprises ces derniers mois le détroit de Taïwan, enjeu géopolitique majeur, ce qui a conduit l'armée chinoise à se déclarer en « état d'alerte ». Deux navires militaires néo-zélandais et australien ont également emprunté mercredi ce détroit, une première en sept ans pour un bâtiment néo-zélandais, afin de faire valoir le « droit à la liberté de navigation ». Selon les médias japonais, les trois pays ont prévu des exercices militaires en mer de Chine méridionale, dont Pékin revendique la quasi-totalité.

Promotion d'une économie « ouverte et décarbonée », défense du français et demande d'un cessez-le-feu au Liban: Emmanuel Macron et Justin Trudeau ont insisté au **Canada** sur leur proximité et leur vision commune sur de nombreux dossiers. Les deux hommes ont insisté lors d'une conférence de presse commune sur la situation au Liban appelant à un cessez-le-feu immédiat.

La France a glissé d'un rang au classement annuel des **économies les plus innovantes du Monde** établi par l'ONU. Dans cette hiérarchie présentée par l'agence onusienne de l'Organisation Mondiale de la propriété intellectuelle (OMPI), la Suisse occupe pour la 14<sup>ième</sup> année consécutive la première place, devant la Suède et les Etats-Unis. Et la Corée du Sud qui occupait le dixième rang s'est hissée au sixième, en un an, selon l'indice mondial de l'innovation 2024 (*Global Innovation Index, GI*). Elle devance désormais dans l'ordre du classement la Finlande, les Pays-Bas, l'Allemagne et le Danemark, selon l'indice GII. Le redressement spectaculaire de la Corée du Sud est lié au fait que les sociétés de la tech sud-coréenne ont du revoir leur stratégie en proposant « des innovations avant-gardistes » sur les marchés du smartphone, de l'informatique et des semi-conducteurs. Ce nouvel essor sud-coréen a été favorisé par de nouvelles réglementations et des investissements privés conséquents dans la recherche et le développement. La France, elle, navigue à niveau stable depuis cinq ans, oscillant entre la 11e et 12e position du classement. Elle avait fait son entrée dans le Top 15 en 2020.

La Cour de justice de l'**Union Européenne** a annoncé jeudi le rejet définitif du recours des dirigeants séparatistes catalans Carles Puigdemont et Toni Comin contre le refus du Parlement européen de leur reconnaître la qualité d'eurodéputés. Bien qu'ils aient été élus députés européens lors des élections de 2019, leur statut n'a pas été reconnu car ils n'avaient pas prêté allégeance à la Constitution espagnole comme l'exige la loi électorale du pays, une procédure qui doit être effectuée en personne à Madrid. La décision de la justice européenne pourrait ouvrir la voie à leur éventuelle extradition vers l'Espagne.

La société **X** d'Elon Musk a déclaré à la Cour suprême du Brésil qu'elle s'était conformée aux ordonnances visant à mettre fin à la diffusion de fausses informations et a demandé à un juge de lever l'interdiction qui pèse sur la plateforme, selon un document consulté par l'agence *Reuters*.

### Indicateurs Economiques

- **Le taux de croissance de l'agrégat monétaire, dans la zone euro, M3, est passé de 2,3% en juillet à 2,9 % en août. Les prêts bancaires aux ménages ont augmenté de 0,6% sur un an, en accélération par rapport à la hausse de 0,5% du mois précédent. Il s'agit du rythme de croissance du crédit le plus rapide depuis octobre 2023. Les prêts aux entreprises ont augmenté de 0,8%, contre une progression de 0,6% en juillet. La croissance globale du crédit au secteur privé s'est redressée, passant de 1,3% à 1,6%.**
- **Après un net recul le mois précédent, l'indicateur GfK du climat des consommateurs, pour l'Allemagne, a augmenté à - 21,2 en octobre, contre - 21,9 en raison de la hausse des prévisions de revenus (+ 10,1 contre + 3,5 en septembre) et de la propension à acheter (- 6,9 contre -**

vendredi 27 septembre 2024

10,9). Mais, les inquiétudes croissantes concernant l'emploi éclipsent actuellement l'augmentation du pouvoir d'achat que connaissent actuellement de nombreux ménages. Le niveau de volonté d'achat est encore extrêmement faible.

- Les ventes au détail, en Espagne, ont bondi de 2,3% sur un an, en août, après une hausse de 1,1% le mois précédent. Il s'agit de la plus forte croissance des ventes depuis décembre dernier. Sur un mois, les ventes au détail ont augmenté de 0,4% en août, après une hausse de 0,5% le mois précédent. Depuis le début de l'année, les ventes au détail ont augmenté de 1,0% sur un an.
- L'indice de confiance du secteur manufacturier, en Italie, est tombé à 86,7 en septembre 2024, contre 87 le mois précédent, un plus bas depuis novembre 2020. L'indice de confiance des consommateurs est passé à 98,3 en septembre, contre 96,1 en juillet, son plus bas niveau en huit mois.
- Les nouvelles commandes de biens durables manufacturés, aux Etats-Unis, sont restées inchangées par rapport au mois précédent, en août, après + 9,8% en juillet. Le « noyau dur » des commandes, hors aéronautique civil et défense, est en hausse de 0,1% (après - 0,4%). Les stocks sont en hausse de 0,1% et les livraisons reculent de 0,5%.
- Le PIB, du deuxième trimestre, aux Etats-Unis, dans son estimation finale par le *BEA*, est confirmé en hausse de 3,0% après une hausse de 1,6% au premier trimestre. En 2023, la croissance du PIB a été révisée à la hausse, passant de 2,5% à 2,9%, et pour 2022, le PIB a augmenté de 2,5%, soit 0,6 point de pourcentage de plus que les estimations précédentes.
- Les profits des entreprises, aux Etats-Unis, ont augmenté de 3,5% par rapport à la période précédente au deuxième trimestre, au-dessus des estimations préliminaires à + 1,7%, après - 2,1% au premier trimestre.
- Les nouvelles inscriptions au chômage, aux Etats-Unis, ont chuté de 4 000 par rapport à la semaine précédente, pour atteindre 218 000 sur la période se terminant le 21 septembre, en-dessous des attentes d'une hausse à 225 000 et atteignant un nouveau plus bas de 4 mois. La moyenne mobile sur quatre semaines des demandes initiales a chuté de 3 500 à 224 750. Les données non-désaisonnalisées indiquent une baisse de 5 957, pour s'établir à 180 878. Sur la semaine, du 14 septembre, le nombre de personnes percevant une allocation chômage a augmenté de 13 000 pour atteindre 1 834 000. Le taux de chômage des assurés est de 1,2%, comme la semaine précédente.
- Les signatures de promesses de vente, aux Etats-Unis, ont légèrement augmenté, de 0,6% sur le mois d'août, dépassant les attentes qui tablaient sur une augmentation de 0,3%, après - 5,5% du mois précédent. Sur un an, la Pending Home Sales recule de 3,0% en août. Cet indicateur reste proche de ses creux, même si les prix des maisons continuent de grimper vers de nouveaux records.
- L'enquête régionale dans le secteur manufacturier, de la Fed de Kansas City, affiche une baisse plus importante que prévu en

vendredi 27 septembre 2024

septembre : l'indice résumé est à - 8 en septembre par rapport à - 3 en août, en-dessous des attentes. L'enquête indique une contraction plus rapide de l'activité. Les indices de la production, des livraisons, du volume des nouvelles commandes et du nombre d'employés ont baissé, devenant tous plus négatifs, tandis que les prix payés ont baissé mais sont restés positifs.

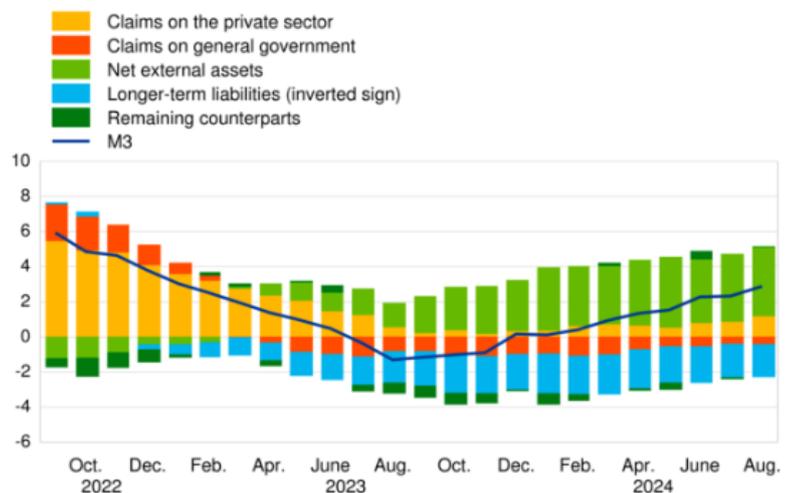
- Les bénéfices réalisés par les entreprises industrielles chinoises progressent de 0,5% sur un an au cours des huit premiers mois de 2024, soit beaucoup moins que le gain de 3,6% sur la période précédente. Les bénéfices des entreprises publiques reculent de - 1,3% (contre + 1,9% en janvier-juillet) et ceux du secteur privé ont fortement ralenti (+ 2,6% contre + 7,3%). Sur un mois, les bénéfices industriels ont chuté de 17,8% sur un an, après une hausse de 4,1% en juillet.
- Les prix à la consommation, dans la zone Ku de Tokyo, au Japon, hors alimentation, sont en hausse de 2,0% sur un an, sur le mois de septembre, mettant fin à quatre mois consécutifs d'accélération et ralentissant fortement par rapport aux 2,4% du mois d'août.
- La confiance des consommateurs, à Taïwan, est passé de 77,75 à 77,84 sur septembre. Il s'agit du chiffre le plus élevé depuis mars 2020.

### 24h : les indicateurs économiques en bref...

**Le taux de croissance de l'agrégat monétaire, dans la zone euro, M3, est passé de 2,3% en juillet à 2,9 % en août, pour s'établir en moyenne à 2,5% au cours des trois mois précédant août.** Les composants de M3 observent la dynamique suivante : M1, qui comprend les devises en circulation et les dépôts à un jour, s'est établi à - 2,1% en août, contre -3,1% en juillet. Le taux de croissance annuel des dépôts à court terme autres que les dépôts à vue (M2-M1) a diminué, passant de 11,4% en juillet à 10,6% en août. Enfin, le taux de croissance annuel des instruments négociables (M3-M2) est passé de 21,4% en juillet à 22,0% en août.

### Contribution of the M3 counterparts to the annual growth rate of M3

(percentage points)

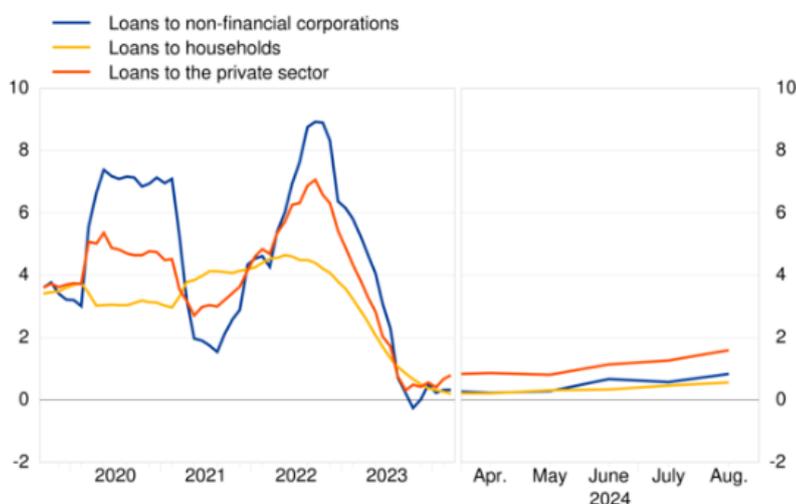


vendredi 27 septembre 2024

**Les prêts bancaires aux ménages, de la zone euro, ont augmenté de 0,6% sur un an, pour atteindre 6,891 Mds € en août 2024, comme prévu, en accélération par rapport à la hausse de 0,5% du mois précédent.** Il s'agit du rythme de croissance du crédit le plus rapide depuis octobre 2023. **Les prêts aux entreprises ont augmenté de 0,8% pour atteindre 5 133 Mds €, contre une progression de 0,6% en juillet.** La croissance globale du crédit au secteur privé, qui englobe à la fois les ménages et les sociétés non-financières, s'est redressée, passant de 1,3% à 1,6%.

### Adjusted loans to the private sector

(annual growth rates)



**Après un net recul le mois précédent, l'indicateur GfK du climat des consommateurs, pour l'Allemagne, a augmenté à - 21,2 en octobre, contre - 21,9 au cours de la période précédente.** Ce chiffre est supérieur aux prévisions, à - 21,5, principalement en raison de la hausse des prévisions de revenus (+ 10,1 contre + 3,5 en septembre) et de la propension à acheter (- 6,9 contre - 10,9). **Mais, la reprise de la consommation est freinée par la volonté d'épargner (+ 1,3 point), qui augmente à nouveau.** Les Allemands voient l'évolution générale de l'économie au cours des 12 prochains mois un peu plus négativement qu'au cours du mois précédent. Une légère augmentation du chômage, une augmentation des faillites d'entreprises et l'annonce par diverses entreprises de supprimer des emplois ou de délocaliser une partie de leurs activités à l'étranger ont certainement accru les inquiétudes des consommateurs. **Apparemment, les inquiétudes croissantes concernant l'emploi éclipsent actuellement l'augmentation du pouvoir d'achat que connaissent actuellement de nombreux ménages.** Le niveau de volonté d'achat est encore extrêmement faible. Cela montre que les consommateurs restent extrêmement incertains en raison de l'inflation, des crises géopolitiques et des inquiétudes croissantes concernant la sécurité de l'emploi.

**Les ventes au détail, en Espagne, ont bondi de 2,3% sur un an, en août, après une hausse de 1,1% le mois précédent, et dépassant les attentes (+2,3%).** Il s'agit de la plus forte croissance des ventes depuis décembre dernier, principalement en raison de la hausse des ventes de produits non-alimentaires (+ 3,7%), dont l'équipement ménager (+ 3,9%) et les biens personnels (+ 1,2%). Les dépenses dans les produits alimentaires ont été plus modestes (+ 0,8%). Les ventes ont surtout augmenté dans les grandes chaînes de magasins (+ 3,5%), les magasins de détail individuels (+ 3,1%) et les petites chaînes de magasins (+ 2,4%), mais ont diminué dans le commerce électronique (- 7,4%) et dans les grands magasins (- 2,0%). **Sur un mois, les ventes au détail ont augmenté de 0,4% en août, après une hausse de 0,5% le mois précédent.**

vendredi 27 septembre 2024

**Depuis le début de l'année, les ventes au détail ont augmenté de 1,0% sur un an.**

**L'indice de confiance du secteur manufacturier, en Italie, est tombé à 86,7 en septembre 2024, contre 87 le mois précédent, restant en-dessous du seuil des 100.** Ce chiffre était également inférieur aux attentes de 87,1 et au plus bas depuis novembre 2020. La baisse des nouvelles commandes s'est intensifiée (- 22,3 contre - 21,3 en août), sous l'effet d'une baisse de la demande sur le marché extérieur (- 25,8 contre - 24,3). Le niveau de la production a encore baissé (- 18,9 contre - 18,4), tandis que les stocks finis sont restés stables (à + 3,5). Les attentes se sont détériorées pour le niveau des prix (+ 5,9 contre + 5,0), tandis que l'emploi (+ 1,6 contre - 0,1) et l'état général de l'économie (- 11,4 contre - 12,6) se sont améliorés. **L'indice de confiance des consommateurs est passé à 98,3 en septembre, contre 96,1 en juillet, son plus bas niveau en huit mois.** La confiance s'est nettement améliorée dans la plupart des composantes, le climat personnel passant de 93,8 le mois précédent à 96,3 et le climat actuel se renforçant à 99,0 contre 96,3. Les perspectives économiques globales ont augmenté à 103,9 contre 102,3 en août, et le climat futur est passé de 95,7 à 97,4.

**Les nouvelles commandes de biens durables manufacturés, aux Etats-Unis, sont restées inchangées par rapport au mois précédent, en août, confirmant la hausse révisée de 9,8% par rapport à la période précédente, qui était la plus élevée en quatre ans,** et contre + 2,6% attendus. Les commandes de produits métalliques (+ 0,6%) et de machines (+ 0,5%) ont augmenté, tandis que celles de matériel de transport ont légèrement reculé (- 0,8% après + 34,6% en juillet). Hors transport, les nouvelles commandes ont augmenté de 0,5% (contre + 0,1% attendu). En revanche, les commandes ont baissé de 0,2% si l'on exclut les biens de défense. **Le « noyau dur » des commandes, hors aéronautique civil et défense, est en hausse de 0,1% (après - 0,4%).** Les stocks sont en hausse de 0,1% et les livraisons reculent de 0,5%.

**Le PIB, du deuxième trimestre, aux Etats-Unis, dans son estimation finale par le BEA, est confirmé en hausse de 3,0% après une hausse de 1,6% au premier trimestre.** Des révisions à la hausse ont été apportées aux investissements privés (+ 8,3% contre + 7,5% dans la deuxième estimation), aux dépenses du gouvernement fédéral (+ 4,3% contre + 3,3%) et aux importations (+ 7,6 % contre + 7,0%). Les dépenses de consommation ont augmenté un peu moins que dans la deuxième estimation (+ 2,8% contre + 2,9%) et des révisions à la baisse ont également été enregistrées pour les investissements fixes non-résidentiels (+ 3,9% contre + 4,6%) et les exportations (+ 1,0% contre + 1,6%). **Le BEA a publié la mise à jour annuelle et les révisions des comptes économiques nationaux. L'économie américaine a progressé de 1,6% au premier trimestre, soit plus que les 1,4% initialement annoncés. En 2023, la croissance du PIB a été révisée à la hausse, passant de 2,5% à 2,9%, et pour 2022, le PIB a augmenté de 2,5%, soit 0,6 point de pourcentage de plus que les estimations précédentes.**

**Les profits des entreprises, aux Etats-Unis, ont augmenté de 3,5% par rapport à la période précédente au deuxième trimestre, au-dessus des estimations préliminaires d'une augmentation de 1,7% après une baisse révisée de 2,1% au premier trimestre.** Les bénéfices non-distribués s'envolent de 10% (contre - 8,8% au premier trimestre), et le *cash-flow net* avec ajustement de valeur des stocks augmente de 4,8% (contre - 2,8%). Les dividendes nets n'ont pas progressé, après une hausse de 1,8% au cours de la période précédente. Par rapport à la période correspondante de l'année précédente, les bénéfices des entreprises ont augmenté de 10,8%.

**Les nouvelles inscriptions au chômage, aux Etats-Unis, ont chuté de 4 000 par rapport à la semaine précédente, pour atteindre 218 000 sur la période se terminant le 21 septembre,** en-dessous des attentes d'une hausse à 225 000 et atteignant un nouveau plus bas de 4 mois. La moyenne mobile sur quatre semaines des demandes initiales a chuté de 3 500 à 224 750. Les données non-saisonnalisées indiquent une baisse de 5 957, pour s'établir à 180 878. Sur la semaine, du 14 septembre, le nombre de personnes percevant une allocation

vendredi 27 septembre 2024

chômage a augmenté de 13 000 pour atteindre 1 834 000. Le taux de chômage des assurés est de 1,2%, comme la semaine précédente.

**Les signatures de promesses de vente, aux Etats-Unis, ont légèrement augmenté, de 0,6% sur le mois d'août, dépassant les attentes qui tablaient sur une augmentation de 0,3%, après - 5,5% du mois précédent.** Sur un an, la *Pending Home Sales* recule de 3,0% en août. Cet indicateur reste proche de ses creux, même si les prix des maisons continuent de grimper vers de nouveaux records.

L'enquête régionale dans le secteur manufacturier, de la *Fed* de Kansas City, affiche une baisse plus importante que prévu en septembre : l'indice résumé est à - 8 en septembre par rapport à - 3 en août, en-dessous des attentes. L'enquête indique une contraction plus rapide de l'activité. Les indices de la production, des livraisons, du volume des nouvelles commandes et du nombre d'employés ont baissé, devenant tous plus négatifs, tandis que les prix payés ont baissé mais sont restés positifs.

Le déficit commercial, de Hong Kong, a augmenté à 33,1 Mds \$ en août, contre 25,6 Mds \$ le mois correspondant de l'année précédente. Les importations ont augmenté plus que les exportations. Sur un an, les importations ont augmenté de 7,9% pour atteindre 414,4 Mds \$, principalement en raison de la hausse des achats de machines de bureau et de machines automatiques de traitement de l'information (+ 79,6%), de métaux non-ferreux (+ 63,8%) et d'instruments et appareils scientifiques et de contrôle professionnels (+ 19,4%). Dans le même temps, les exportations ont augmenté de 6,4% sur un an, pour atteindre 381,3 Mds \$, principalement en raison de l'augmentation des ventes de machines de bureau et de machines automatiques (+ 43,5%), d'instruments et d'appareils professionnels (+ 18,3%) et de machines et équipements générateurs d'énergie (+ 17,5%). Si l'on considère les huit premiers mois de l'année, le déficit commercial du pays s'est élevé à 216 Mds \$, avec des exportations en hausse de 11,5% et des importations en hausse de 8% par rapport à la même période un an plus tôt. Parmi les partenaires commerciaux, les importations en provenance de Singapour (+ 26,8%), du Vietnam (+ 20,2%) et de la Corée du Sud (+ 19,6%) ont connu la plus forte croissance. Parmi les principales destinations, les expéditions ont augmenté vers la Chine (+ 12,9%), les Etats-Unis (+ 2,8%), Taïwan (+ 11,8%) et le Vietnam (+ 27%). Cependant, les exportations ont fortement diminué vers l'Inde (- 20,5%) et les Pays-Bas (- 15,7%).

**Les bénéfices réalisés par les entreprises industrielles chinoises progressent de 0,5% sur un an, pour atteindre 4 653 Mds de CNY au cours des huit premiers mois de 2024, soit beaucoup moins que le gain de 3,6% sur la période précédente.** Les bénéfices des entreprises publiques reculent de - 1,3% (contre + 1,9% en janvier-juillet) et ceux du secteur privé ont fortement ralenti (+ 2,6% contre + 7,3%). Les fonderies de métaux non-ferreux (+ 64,2 %), l'informatique et les communications (+ 22,1%), l'agriculture et l'alimentation (+ 18,2%), la production de chaleur (+ 16,7%), les textiles (+ 14,7%), le pétrole et le gaz naturel (+ 3,9%), l'automobile (+ 3,0%), l'équipement (+ 2,2%) et les produits chimiques (+ 0,6%) ont augmenté. En revanche, les bénéfices ont diminué dans les minéraux non-métalliques (- 50,9%), l'extraction du charbon (- 20,9%), les machines (- 11,2%) et le matériel spécial (- 6,0%). Les secteurs du pétrole et d'autres carburants, ainsi que la fusion et le laminage de métaux ferreux, sont passés des bénéfices aux pertes. **Sur un mois, les bénéfices industriels ont chuté de 17,8% sur un an, après une hausse de 4,1% en juillet.**

**Les prix à la consommation, dans la zone Ku de Tokyo, au Japon, hors alimentation, sont en hausse de 2,0% sur un an, sur le mois de septembre, mettant fin à quatre mois consécutifs d'accélération et ralentissant fortement par rapport aux 2,4% du mois d'août.** L'IPC excluant les aliments frais et l'énergie a augmenté de 1,6%, sans changement par rapport au mois d'août. Les prix à la consommation, dans leur ensemble, sont en hausse de 2,2% sur un an, contre 2,6% le mois précédent. Les prix des denrées alimentaires, hors les denrées périssables, ont augmenté de 2,8% en septembre, tandis que les prix des loyers, moins les loyers imputés, ont légèrement augmenté de 0,7%.

vendredi 27 septembre 2024

La confiance des consommateurs, à **Taiwan**, est passé de 77,75 à 77,84 sur septembre. Il s'agit du chiffre le plus élevé depuis mars 2020, alors que la confiance s'est améliorée pour la plupart des composantes : sur les attentes concernant les prix au cours des six prochains mois (43,49 contre 42,88 en août), la situation financière (86,39 contre 85,89), le moment d'acheter des biens durables (109,74 contre 109,33), les possibilités d'emploi (79,49 contre 79,13) et la prospérité économique nationale (90,56 contre 90,26).

**L'enquête Business Survey Index (BSI) dans le secteur manufacturier, en Corée du Sud, est tombé à 69 en septembre, contre 71 le mois précédent, un plus bas depuis octobre.** Il est pénalisé par un ralentissement de la production (81 contre 84 en août). La situation financière (80 contre 81 en août) s'est détendue, tandis que les nouvelles commandes (78 contre 77 en août) et les conditions de stocks (106 contre 105 en août) ont légèrement augmenté.

### Aujourd'hui : les indicateurs à regarder...

Ce vendredi sera chargé en publication économique. Dès ce matin, les estimations *flash* de l'inflation en France et en Espagne, sur le mois de septembre, seront publiées, ainsi que les chiffres de l'emploi en Allemagne. Les enquêtes de la Commission Européenne seront aussi révélées.

Mais, les regards des investisseurs se porteront sur les indicateurs américains, et plus particulièrement, le rapport du *BEA* sur les dépenses et revenus des ménages sur le mois d'août. L'indice des prix du PCE, contenu dans ce rapport, sera regardé avec attention. Une décre rapide de l'inflation pourrait relancer les anticipations de nouvelle baisse de 50 pb des taux directeurs en novembre. En effet, le reflux de l'inflation induit une hausse des *Fed funds* réels, un mouvement négatif sur une économie qui connaît déjà un ralentissement. Ainsi, le recul de l'inflation, avec les chiffres de l'emploi, peut affecter fortement la probabilité sur les marchés monétaires, d'une baisse agressive des taux directeurs. La journée se clôturera par la publication de la confiance des ménages américains, par l'Université du Michigan, définitive sur le mois de septembre.

Heure	Country/Region	Indicator Name	Period	Reuters Poll	Prior
08:45	France	Consumer Spending MM	Aug		0,3%
08:45	France	CPI (EU Norm) Prelim YY	Sep		2,2%
08:45	France	CPI (EU Norm) Prelim MM	Sep		0,6%
08:45	France	Producer Prices MM	Aug		0,2%
09:00	Spain	GDP Final QQ	Q2		0,8%
09:00	Spain	HICP Flash YY	Sep		2,4%
09:00	Spain	HICP Flash MM	Sep		0,0%
09:55	Germany	Unemployment Chg SA	Sep	9k	2k
09:55	Germany	Unemployment Rate SA	Sep	6,0%	6,0%
10:00	Italy	Industrial Sales MM SA	Jul		0,1%
11:00	Euro Zone	Business Climate	Sep		-0,62
11:00	Euro Zone	Economic Sentiment	Sep		96,6
11:00	Euro Zone	Industrial Sentiment	Sep		-9,7
11:00	Euro Zone	Services Sentiment	Sep		6,3
11:00	Euro Zone	Consumer Confid. Final	Sep		
11:00	Euro Zone	Cons Inf Expec	Sep		11,3
11:00	Euro Zone	Selling Price Expec	Sep		6,1
11:00	Italy	Producer Prices MM	Aug		1,3%
12:00	United Kingdom	CBI Distributive Trades	Sep		-27
14:30	United States	Personal Income MM	Aug	0,4%	0,3%
14:30	United States	Consumption, Adjusted MM	Aug	0,3%	0,5%
14:30	United States	Core PCE Price Index MM	Aug		0,2%
14:30	United States	PCE Price Index MM	Aug		0,2%
14:30	United States	PCE Prc Exl Food, Energy & Hsg	Aug		0,1%
14:30	United States	Adv Goods Trade Balance	Aug		-102,84B
14:30	United States	Wholesale Inventories Adv	Aug		0,2%
14:30	United States	Retail Inventories Ex-Auto Adv	Aug		0,5%
15:00	United States	Dallas Fed PCE	Aug		1,7%
16:00	United States	U Mich Sentiment Final	Sep		69,0
16:00	United States	U Mich 1Yr Inf Final	Sep		2,7%

Source et consensus : Thomson Reuters

# 24h sur les Actions

Etudes Economiques & Stratégie



vendredi 27 septembre 2024



en collaboration avec



**Ecouter directement le Morning Audio sur le site internet d'Aurel**  
**BGC :** <https://www.aurel-bgc.com/fr/morning-audio/451585>

vendredi 27 septembre 2024

### Détection de potentiels conflits d'intérêt

Listing Sponsor	Contrat de liquidité	Liens Corporate	Trading / Participation pour compte propre	Intérêts personnels de l'analyste	Communication à l'émetteur	Autres sources de conflits d'intérêt
Non	Non	Non	Non	Non	Non	Non

Ce document d'information s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels et d'investisseurs qualifiés. Bien que les informations exposées dans ce document proviennent de sources considérées comme dignes de foi, Aurel-BGC et ses filiales n'en garantissent ni l'exactitude, ni l'exhaustivité, ni la fiabilité. Les opinions et appréciations peuvent être modifiées ou abandonnées sans avis préalable. Aurel-BGC n'est pas dans l'obligation de mettre à jour les informations contenues dans ce document.

Trois types de recommandations, portant sur les 6 prochains mois, peuvent être utilisés dans le cadre de la rédaction de ce document :

Acheter : potentiel de hausse du titre supérieur à 10% en absolu, fondamentaux satisfaisants à excellents.

Conservier : valorisation du titre comprise entre -15% et +15% en absolu, par rapport aux cours actuels.

Vendre : potentiel de baisse du titre supérieur à 10% en absolu, fondamentaux dégradés, ou valorisation excessive.

Différentes méthodes de valorisation peuvent être énoncées au sein de ce document :

DCF : La méthode des DCF (Discounted Cash Flow) ou des Cash Flow Libres consiste à évaluer la société sur la base de prévisions de flux d'exploitation actualisés au taux moyen de rendement exigé par les actionnaires et les créanciers. Le taux d'actualisation utilisé est le coût moyen pondéré du capital (WACC), qui représente le coût de la dette de l'entreprise et le coût théorique des capitaux propres estimés par l'analyste, pondérés par le poids de ces deux composantes.

Multiples de transactions : la méthode consiste à appliquer à la société évaluée les ratios de valorisation extériorisés par des transactions officielles déjà réalisées sur des sociétés au sein du même secteur.

Comparaisons boursières : après détermination d'un échantillon de valeurs cotées comparables, les multiples de valorisations moyens de cet échantillon sont appliqués à la société afin d'établir une référence de valorisation sur les années N, N+1 et N+2.

Actif Net Réévalué (ANR) / SOP (sum of the parts) / somme des parties : réévaluation de chaque actif du bilan selon différentes méthodes appropriées, à leur valeur de marché ou valeur comptable corrigée.

Actualisation des dividendes : évaluation du prix d'un titre en considérant une actualisation de ses flux de dividendes, à un taux d'actualisation jugé pertinent (généralement le coût théorique des fonds propres).

EVA : la méthode "Economic Value Added", inventée par Stern Stewart & Co., tient compte de la création de valeur générée par la société, basée sur le différentiel de rendement entre ses actifs et le coût moyen pondéré du capital.

Les prix des instruments financiers cotés sur un marché réglementé indiqués dans ce document sont, sauf mention contraire, les prix à la clôture du marché. Sur les marchés de gré à gré, les prix sont, sauf mention contraire, les plus récents et cohérents constatés par Aurel BGC (Bloomberg, Reuters ou transaction réalisée par Aurel BGC).

Les calculs et évaluations présentés ont pour but de servir de base à nos discussions. Vous vous engagez à effectuer de façon indépendante votre propre évaluation de l'opportunité et de l'adaptation à vos besoins des opérations proposées, notamment en ce qui concerne les aspects juridiques, fiscaux et comptables. En outre, cette analyse ne peut être considérée comme une offre ou une sollicitation de souscription, d'achat, de vente ou de prêt de valeurs mobilières ou autres instruments financiers et n'a pas vocation à servir de base à un quelconque contrat. Aurel-BGC et ses filiales ou les personnes qui y sont associées peuvent avoir une position acheteuse ou vendeuse sur des valeurs mobilières ou autres instruments financiers auxquels il est fait référence ici.

Aurel-BGC dispose et gère des procédures de « barrières à l'information » pour prévenir et éviter les conflits d'intérêts eu égard aux recommandations d'investissement. Ces procédures peuvent être détaillées sur demande auprès du Responsable de la conformité des services d'investissement.

La responsabilité d'Aurel-BGC et de ses filiales ne saurait être engagée, directement ou indirectement, en cas d'erreur ou omission de leur part ou en cas d'investissement inopportun de la vôtre. Ce document étant la propriété d'Aurel-BGC et/ou d'une de ses filiales, toute reproduction même partielle ou divulgation à des tiers est interdite sans l'autorisation préalable d'Aurel-BGC. Ce document ne peut pas être diffusé en dehors de l'Union Européenne. Ce document ne peut être distribué dans cette forme à quiconque aux Etats-Unis. BGC Financial L.P., société de droit américain du groupe BGC Partners assure la distribution de la recherche d'Aurel BGC auprès des « major US institutional investors ».

Aurel BGC, filiale du groupe BGC Partners, est une entreprise d'investissement réglementé par l'Autorité de Contrôle prudentiel et l'Autorité des Marchés Financiers et de Résolution.

Un avertissement complet sur les activités de recherche d'Aurel BGC se trouve sur [www.aurel-bgc.com](http://www.aurel-bgc.com)

Copyright © Aurel-BGC, 2024. Tous droits réservés.