



Edit'hebdo

L'Union Européenne à quelques semaines des élections parlementaires fait l'objet de nombreux questionnements sur son unité, son positionnement et tout simplement sa place face à ses principaux partenaires

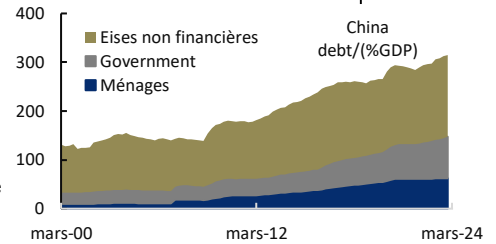
CHINE CROISSANCE ET SUBVENTIONS

Suivi de « La réindustrialisation de l'UE : un espoir néanmoins »

La Chine n'en finit pas de traîner les stigmates de la crise sanitaire sur son niveau d'activité. Et, si au premier trimestre 2024 elle affiche une croissance supérieure à 5,3% l'an après 5,2% sur 2023, cette performance est réalisée au prix d'un interventionnisme étatique renforcé. D'une part, l'Etat n'a pas hésité à déployer de nouveaux moyens en matière d'investissement. Ce dernier, en hausse de 7,8%, vient palier la piètre performance des initiatives privées dont la hausse est d'à peine 0,5% l'an. Elles restent plombées par la poursuite du recul de l'investissement immobilier qui s'était déjà replié de 9,6% en 2023.

Afin de maintenir l'objectif de croissance affiché au dernier comité central, les autorités n'hésitent à multiplier les projets, soit par le biais des **entreprises industrielles publiques** soit par celui des administrations. Dans le premier cas, elles soutiennent activement les secteurs les plus exportateurs afin d'écouler les productions que la demande domestique ne peut absorber. Car cette dernière ne s'est pas encore remise de la pandémie. Les activités les plus subventionnées se concentrent autour des productions tournées vers le verdissement des énergies, panneaux solaires, éoliennes, voitures électriques. La demande des ménages pour sa part reste atone et l'économie, proche de la déflation, maintient la pression sur le niveau des salaires et de l'emploi.

Les collectivités locales sont aussi invitées à soutenir l'objectif de croissance mais leurs finances, issues principalement des transactions foncières, sont en souffrance depuis quelque temps déjà. Elles n'ont de ce fait d'autre choix que de trouver des financements par l'endettement qui alourdit et fragilise une structure financière privée d'une partie de ses recettes. Cette stratégie d'une part n'est pas sans **engendrer de tensions** avec ses partenaires commerciaux, à commencer par l'Union Européenne. Cette dernière jusqu'à peu, était démunie face à la vague submersive de produits chinois largement subventionnés. Il y a quelques années, elle avait détruit l'industrie européenne de fabrication de panneaux solaires. Seuls quelque 3% du marché est encore fabriqué dans l'UE à ce jour. Plus récemment, c'était au tour du marché des voitures électriques de perdre ses repères. A présent, les éoliennes font l'objet d'une nouvelle enquête de l'UE afin d'en déterminer la part qui fait l'objet d'aides d'état. Cette politique de surcapacités pour sauver la croissance se fait aussi au prix d'un endettement qui ne cesse de s'accroître, soulevant à présent aussi les inquiétudes des agences de notation.



LA CONJONCTURE



USA

- **Les PME un peu moins confiantes.** L'Indice NFIB en repli de 3 points à 48 en mars.
- **L'inflation fait de la résistance** : avec un rebond de 0,4% en mars, la hausse annuelle s'élève à 3,5%, l'inflation sous-jacente à 3,8% retardant peut être le processus de détente de la Fed.
- **Les ventes au détail font de la résistance** : en hausse de 0,7% en mars après 1% en février et encore 4% sur un an.

ZONE EURO

- **Timide amélioration** de la demande de prêts des ménages et détente des conditions d'offre des banques aux entreprises.

CHINE

- **Très net rebond de l'investissement industriel**, 13,4% l'an fin mars 2024. Et de celui des entreprises du secteur public surtout.
- **Faiblesse persistante de ventes au détail**: en hausse de 2,6% sur un an fin mars 2024.

	12/04/2024	05/04/2024	01/01/2024
\$/€	1,06	1,08	1,09
Brent \$	89,6	87,8	83,04
Bond 10 ans	4,5	4,4	3,88
OAT 10 ans	2,8	2,9	3,07
Or Once \$	2368,6	2234,5	1903,2

LES MARCHÉS DE TAUX

La BCE plus à l'aise avec l'inflation pourrait-elle enfin rebrousser chemin?

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Nouvelles interrogations sur l'atterrissage de l'économie et de l'inflation aux Etats Unis

	12/04/2024	Variation semaine	Depuis 01/01/2024
S&P 500	5179,1	-0,5	8,5
Nasdaq	16269,6	0,2	8,0
Euro 50	4991,9	-1,1	10,4
CAC 40	8049,7	-0,9	6,6
Nikkel	39533,6	-0,1	18,2
MSCI EM	64672,2	0,7	6,3

LA RÉINDUSTRIALISATION DE L'UE, UN ESPOIR NÉANMOINS

Après moultes discussions et controverses, l'Union Européenne se met en ordre de marche pour une réindustrialisation laissée à quelques-uns au fil de l'inéluctable processus de spécialisations productives au sein de la zone. Cette initiative se construit autour d'un ensemble de propositions qui, même si elles semblent éclatées, libèrent des opportunités pour tous les pays en matière de relocalisations d'industries et surtout d'industries vertes. Les incitations sont disparates, s'appuyant à la fois sur des subventions domestiques et/ou européennes ainsi que des fonds privés qui viennent en renfort. Ensemble, elles ne peuvent que participer à cette ambition nouvelle née de la reconnaissance d'une nécessaire reconstruction industrielle, enjeu central de notre indépendance économique et politique. Ainsi plusieurs projets ont déjà vu le jour : Le NZIA, net zero industrial act, est doté d'un budget estimé à 92 Mds € de 2023 à 2030 dont seulement 16 à 18 Mds€ d'argent public cependant. Il constitue un levier pour la production de technologies propres au sein de l'Union. S'il fait pâle figure comparé à l'IRA américain doté au départ de 350 Mds\$ sur 10 ans mais qui devrait être largement dépassé, il est un premier pas en faveur d'une politique industrielle qui met de côté le sacro sein dogme de la concurrence au niveau du marché unique.

Les PIEEC « projets importants d'intérêt européen commun » sont un autre outil qui vient écorner les règles de libre échange pour mieux renforcer l'innovation dans des domaines industriels et stratégiques déployés à l'aune d'impératifs européens et non plus nationaux. Ces projets reposeront cependant sur des budgets nationaux qui en matière d'aides des Etats pourront dépasser les limites autorisées. Dans les deux cas, ces mesures ont l'ambition de mettre l'UE dans une posture de réplique face aux moyens déployés par ses deux principaux partenaires économiques, Chine et Etats Unis, qui ne souffrent pas de l'hétérogénéité de l'Union. Ainsi, les budgets dédiés aux PIEEC sont nationaux. A ce titre, ils dépendent de la capacité de chacun des Etats à dégager les montants nécessaires à leur réalisation. L'Allemagne a déjà lancé 24 projets de développement d'énergies à base d'hydrogène. D'autres Etats, France, Italie, Pays bas, Portugal, Pologne, l'ont rejointe dans le financement des infrastructures nécessaires à son déploiement. Le plan France 2030 doté de 54 Mds€ d'argent public sur 5 ans a déjà participé à plusieurs initiatives dans les secteurs de la décarbonation. Certes, l'UE part de loin face à une concurrence étrangère souvent moins exigeante en matière de décarbonation. C'est pourquoi, le mécanisme d'ajustement carbone aux frontières a-t-il été conçu pour la protéger d'une concurrence déloyale à ses frontières. Si les USA jouent les incitations au rapatriement « reshoring », la Chine les subventions à outrance de ses industries exportatrices vertes, l'UE, vaste marché, ne peut se contenter d'être consommateur des technologies vertes. Ces dernières doivent de préférence être européennes. La réindustrialisation donnera à ce titre l'option du choix à l'Union...qui, il y a peu encore, semblait compromis.

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS



Document à caractère publicitaire non contractuel.

BRED Banque Populaire - Société anonyme coopérative de banque populaire régie par les articles L 512-2 et suivants du code monétaire et financier et l'ensemble des textes relatifs aux banques populaires et aux établissements de crédit, au capital social de 1 893 934 238,40 euros. Siège social : 18, quai de la Rapée 75604 PARIS Cedex 12 - 552091795 RCS Paris Ident. TVA FR 09 552 091 795 - Intermédiaire en assurances immatriculé à l'ORIAS sous le numéro 07 003 608.