La CHRONIQUE de L'ÉCONOMIE

Par **Brigitte TROQUIER** Etudes économiques

BRED BANQUE POPULAIRE

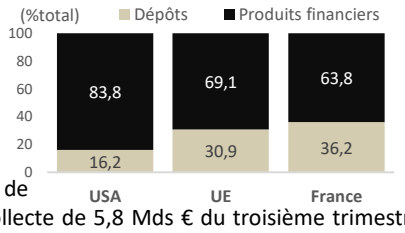
22 janvier 2025

Edit'hebdo

L'épargne pourrait devenir un enjeu dans les tensions entre l'Union Européenne et les Etats Unis. Elle est importante et plutôt très liquide de ce côté de l'Atlantique, elle est plus exposée aux marchés financiers de l'autre. Ce contraste dans l'allocation d'épargne pourrait s'atténuer avec les avancées de l'Union en faveur d'un marché financier régional, nouveau relais pour attirer plus d'épargne longue dans notre Union. Elle pourrait tanguer aux Etats Unis dans un environnement plus versatile.

EPARGNE : QUEL CONTRASTE !

A renfort de communication, les Français apprenaient que le taux du livret allait une fois de plus baisser selon une formule indexée sur l'inflation. A 0,9% en fin d'année, elle a déclenché le nouveau taux de 1,5% effectif en février 2026. Les supports d'épargne indexés sur ce taux représentent près de 15% du patrimoine financier des Français sur un total de 6 478 Mds € à la fin du second trimestre 2025. Ils sont détenus sur près de 58 millions de livrets A et 50 millions de comptes indexés sur cette formule (LEP, LDD et PEL). Cette annonce est un moment de communication intéressant qui entraine peu d'arbitrages instantanés sur ces comptes. On assiste néanmoins à une érosion de ce stock d'épargne depuis le début du nouveau cycle de baisse des taux. La décollecte de 5,8 Mds € du troisième trimestre, succédant à 4,1Mds€ au premier a probablement favorisé la hausse de la collecte sur les contrats d'assurance vie, et sur la partie en UC de ces contrats. Si ce mouvement de diversification est une bonne chose, il est néanmoins très éloigné de quelques uns de nos proches voisins. Ainsi, les Français, leurs voisins espagnol et allemand sont parmi les pays de la zone euro dont **l'épargne monétaire** est la plus élevée, 36%, 38% et 39% respectivement. Dans les pays où existent **des fonds de pensions et de retraite** par capitalisation ces enveloppes sont de très bons relais de l'épargne des ménages au profit de supports risqués. Les Pays Bas ou la Suède en sont deux bons exemples.



Cependant**, l'UE, dans son ensemble, ne résiste pas à la comparaison** avec les Etats Unis. D'une part, le niveau de l'épargne monétaire Outre Atlantique est très faible, 16,2% des actifs totaux. D'autre part, les autres actifs financiers sont exposés à hauteur de 66% aux actions, les 17,8% restant étant investis sur des contrats d'assurance et fonds de pensions eux mêmes souvent très diversifiés. L'important niveau d'épargne des Français contraste avec les supports sur lesquels elle est déposée. Encore peu exposée aux actifs risqués, elle est aussi peu performante. Les enveloppes de PEA stagnent à moins de 120 Mds€. C'est sur l'épargne salariale, 221 Mds€ à la fin 2025, que l'empreinte de la dynamique des marchés, reflet de celle des économies, est la plus marquée. Il serait dommage que cette épargne de long terme investie sur des supports ad hoc soit utilisée au seul profit de dépenses éphémères. L'épargne monétaire est suffisamment importante pour réponde à cet objectif.

LA CONJONCTURE

USA

- Les prix progressent de 0,3 en déc et de 0,2% sur la partie sous jacente de l'indice soit respectivement 2,6% en g.a.
- **Les prix à la production** progressent de 0,3% sur le mois de déc.
- **Le marché du travail** reste sous pression avec des créations d'emplois en baisse dans le secteur privé. +37 000 en déc et -21 000 dans l'industrie.

ZONE EURO

- **Le solde commercial** affiche un excédent de 9,9 Mds€ en nov après 15,4 Mds en oct.
- **La production industrielle** de l'UE gagne encore 0,7% sur nov et 3% en g.a. Tous les grands pays de la zone tirent ce rebond.

CHINE

- **Solde commercial** supérieur à 110 Mds pour le second mois de l'année en déc
- **L'excédent commercial** annuel s'élève à près de 1200 Mds$ en 2025 soit une hausse de 20% sur l'année.

ZONE EURO

	16/01/2026	09/01/2026	02/01/2026
$/€	1,17	1,17	1,17
Brent $	56,7	59,4	59,7
Bond 10 ans	4,22	4,19	4,19
OAT 10 ans	3,54	3,56	3,60
Or Once $	4611,0	4493,8	4352,9

LES MARCHÉS DE TAUX

Les investisseurs toujours peu dubitatifs sur la marge de baisse des taux de la Fed

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Les marchés émergents surfent sur la fébrilité du dollar

	16/01/2026	Variation semaine	Depuis 02/01/2026
S&P 500	6950,4	0,3	1,2
Nasdaq	23592,2	0,2	1,2
Euro 50	6024,4	1,5	3,9
CAC 40	8321,8	0,8	2,0
Nikkei	53575,4	3,3	6,3
MSCI EM	92180,6	1,6	5,3

CERCLE VERTUEUX DE L'INDÉPENDANCE DES BANQUES CENTRALES

Après la grande vague inflationniste qui s'est répandue sur l'ensemble du globe, les banquiers centraux reprennent leur souffle et progressivement contribuent à la détente des politiques monétaires mondiales. Ce mouvement, qui a débuté en 2025 **dans les pays émergents**, devrait se poursuivre au cours de cette nouvelle année …surtout s'il est soutenu par la poursuite du cycle baissier aux Etats Unis. La baisse de prix alimentaires, très largement représentés dans les indices de prix de ces pays, 30% du panier, a soutenu ce cycle. Ce reflux a aussi été alimenté par la baisse des prix énergétiques, 10% du panier et la pression déflationniste sur les nombreux produits importés de Chine. Ces facteurs favorables restent cependant insuffisants pour libérer les Banquiers Centraux des pays émergents en matière de politique monétaire. Ils sont aussi très attentifs aux **flux de capitaux et ces derniers** ont récemment participé à l'élargissement de leur marge de manœuvre. Ce mouvement a été encouragé par la politique de la nouvelle administration Trump, plus versatile et incertaine, qui a contribué à la dépréciation du dollar, offrant de ce fait une liberté supplémentaire à ces institutions toujours très contraintes par la volatilité de leurs monnaies. La dépréciation du dollar à ce titre a favorisé une détente supplémentaire, sans qu'elle induise de nouveaux risques d'inflation importée. Ce nouvel environnement soulage de nombreux pays de l'arbitrage toujours très coûteux entre une politique monétaire adaptée à des considérations domestiques et ses conséquences en matière de flux ou de contrôles plus drastiques sur les mouvements de capitaux. Plus indépendante, cette politique porte ses fruits dans de nombreux pays qui, au cours des deux dernières années, ont réussi à ajuster tout en prudence, leur taux d'intervention monétaire à un environnement désinflationniste sans décourager les flux entrants.

l'Egypte, le Nigéria ou de la Turquie, qui a rétabli progressivement l'indépendance de sa banque centrale, y sont parvenus avec prudence. En Argentine, même si le mouvement de détente est important, il est resté prudent alors que l'inflation s'est stabilisée à 28% en décembre 2025.

Ces actions ont souvent été récompensées par la révision haussière des notations de ces pays sur les marchés internationaux participant à une détente des primes de risque sur leur dette. Elles ont aussi encouragé des opérations de portefeuilles sur les marchés domestiques par des investisseurs étrangers. Le cercle vertueux de cette politique renforce la confiance dans des banques centrales plus indépendantes des autres institutions des pays concernés. Leurs premiers pas sont encourageants. Ce signal est convaincant dans un cycle de baisse des taux raisonnée. Le prochain cycle inflationniste qui inéluctablement se présentera, sera un nouveau test pour conforter ou non ce statu d'indépendance de la banque centrale dans les pays émergents.

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.