



## Edit'hebdo

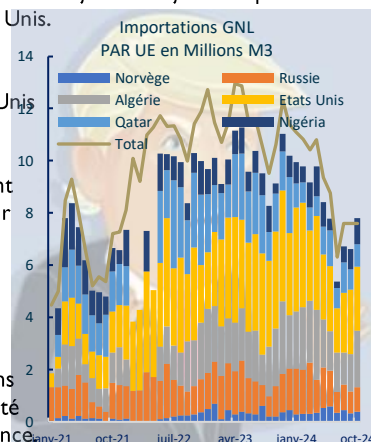
L'année 2025 débute sur une multitude d'interrogations d'ordre économique mais aussi commercial géopolitique et politique et quelle que soit la formulation de la question, inéluctablement la réponse passe par les Etats Unis et cette nouvelle mandature qui s'ouvre le 20 janvier prochain.

## LE RETOUR DE D.TRUMP ET DE NOMBREUSES INCERTITUDES

A quelques encablures de l'investiture de D. Trump, chacune fait ses comptes et rares sont les régions de monde immunisées contre cette vague. **La Chine** en premier lieu, toujours en prise avec une croissance défailante prépare son Xième plan de relance. Ce dernier se recentre sur la demande domestique... avec des bons d'achat pour les ménages et de nouveaux soutiens à un secteur immobilier toujours en crise. Cette stratégie toujours insuffisante, s'accompagne d'un recentrage de la politique monétaire qui se rapproche de celle de la Fed ou de la BCE, avec d'éventuelles interventions sur la courbe et un abandon progressif d'objectifs quantitatifs de crédit. Et, les menaces des Etats Unis sur le commerce extérieur de la Chine ont déjà fait l'objet de représailles de cette dernière à l'encontre des exportations stratégiques de terres rares au profit des Etats Unis.

L'arrivée de D.Trump secoue bien d'autres régions du monde à commencer par ses très **proches voisins** qui, pour certains d'entre eux ont déjà amendé nombre d'éléments de leur politique économique. Ainsi en est-il de **l'immigration du Mexique** vers les Etats Unis ou plus récemment de la politique monétaire canadienne menacée par l'affaiblissement de sa devise face aux assauts répétés du futur Président des Etats Unis.

**L'Europe** n'est pas encore dans le viseur des Etats Unis mais cela ne devrait tarder. Affichant un excédent commercial de plus de 200 Mds \$ avec les USA, dont plus de 83 Mds \$ en faveur de l'Allemagne, elle ne sera pas épargnée par la politique de résorption du déficit commercial américain avec ses partenaires. Mr Trump a déjà échafaudé quelques pistes de rééquilibrage en faveur des exportations américaines. Elle se concentrent sur celles de gaz ou de pétrole vers L'UE. Pourtant, depuis le début des hostilités russes, les Etats Unis sont devenus leur principal fournisseur de gaz naturel liquéfié et l'un de leurs principaux fournisseurs de pétrole. A ce titre, et dans la perspective d'une progressive baisse des besoins en matière énergétique fossiles, les pays de l'Union souhaitent maintenir une relative diversité dans leurs sources d'approvisionnement afin de ne pas retomber dans une nouvelle dépendance.



Aucune région du monde n'est à l'abri des conséquences de l'installation de D. Trump dans le bureau ovale. Les équilibres mondiaux seront bien différents à son départ dans 4 ans, mais qui s'aventurerait aujourd'hui à en dessiner ne serait-ce qu'une esquisse ?

## LA CONJONCTURE



### USA

- **Les commandes industrielles** se replient de 0,4% en nov et 0,4% dans les biens durables, respectivement -1,9% et -6,2% en g.a.
- **L'ISM manufacturier** en hausse de près d'un point à 49,3 en déc. L'emploi en revanche se replie de près de 3 points à 45,3.
- **Le déficit commercial** de nov à 78,2Mds\$ a dépassé la barre symbolique de 100 Mds sur le mois sur le poste des biens.

### ZONE EURO

- **Les PMI** de déc, résultat de l'enquête sur l'activité se relèvent, 49,6 sur le composite. Il reste fragile dans l'industrie, 45,1.
- **Les PMI allemands** toujours sous la barre du redressement, à 48 sur le composite.
- **Le PMI en France** à 47,5 reste plombé par le secteur manufacturier 41,9.

### CHINE

- Évolution de la politique monétaire du quantitatif au qualitatif par des interventions sur les taux d'intérêt.

	03/01/2025	20/12/2024	01/01/2024
\$/€	1,03	1,05	1,09
Brent \$	73,4	73	83,04
Bond 10 ans	4,6	4,5	3,88
OAT 10 ans	3,2	3,1	3,07
Or Once \$	2665,4	2620,1	1903,2

## LES MARCHÉS DE TAUX

Les surprises pourraient bien émerger des marchés de taux.

	03/01/2025	Variation semaine	Depuis 01/01/2024
S&P 500	5896,2	-1,9	23,5
Nasdaq	19402,2	-2,6	28,8
Euro 50	4890,1	0,5	8,2
CAC 40	7250,2	0,8	-3,0
Nikkei	39894,5	1,2	19,3
MSCI EM	68014,4	-0,5	11,8

## LE MARCHÉ DES ACTIONS

Quelques rattrapages de fin d'année sans réelle signification.

## DEVICES ET RETOUR DE D.TRUMP

L'euro frémit, le yuan s'affaiblit, la livre sterling décroche. Si le dénominateur commun de ces mouvements ne peut se résumer à la seule arrivée de D.Trump à la maison blanche, les perspectives d'évolution du dollar y contribuent néanmoins. Ainsi de ce côté de l'équation, la parité du dollar s'est appréciée contre toutes les autres grandes devises depuis sa victoire. Le programme économique qu'il a déployé au cours de sa campagne, les attaques contre ses partenaires économiques ont aussi participé à ces mouvements. Ainsi, depuis le pic de 1,12\$ contre euro d'octobre dernier, la parité entre ces devises s'est dégradée de plus de 7%. Il en est de même avec la livre britannique et un peu plus encore, -9,5%, avec le yen.

Se sont conjugués au cours de cette période des **éléments d'ordre domestique qui ont pu amplifier le décrochage**. En ce qui concerne l'euro, la poursuite d'un assouplissement monétaire qui à ce jour ne semble pas remis en cause malgré le léger rebond de l'inflation du mois de décembre. Au Royaume Uni en revanche, les inquiétudes sur la croissance et le dérapage des finances publiques ont pu exacerber le mouvement de dépréciation de la livre. Malgré une politique monétaire à contre-courant de ses partenaires, la devise nipponne peine à reprendre de la hauteur depuis la fin du troisième trimestre. Les annonces de Mr Trump en matière économique, budgétaire, commerciale et d'immigration ont aussi ravivé les craintes inflationnistes dans une économie américaine déjà bien portante. Ces annonces ont insufflé des doutes sur la poursuite et le rythme de la détente monétaire initiée par la banque centrale étasunienne. Après l'euro, la livre et le yen, **les devises des pays émergents** ont à leur tour décroché ou accéléré un mouvement déjà en place. La perspective d'un dollar plus fort porté par des taux d'intérêt qui resteraient plus durablement élevés qu'attendu en 2025 a semé le doute sur cette zone. Ces places émergentes, dont les performances financières 2024 avaient été plutôt satisfaisantes, oscillant de 6 à 8% selon les marchés, sont passées en territoire plus houleux depuis le résultat des élections américaines. La fragilisation de leurs devises, avec des dépréciations de plus de 3,6% pour le peso mexicain, 4,5% pour le renminbi chinois ou plus de 11% pour le real brésilien, l'éventuelle remise en cause du rythme de détente de la politique monétaire américaine ont à la fois fragilisé le segment de la dette en monnaie locale et revalorisé le coût des financements en devises fortes et en dollar plus particulièrement. L'inflation importée, conséquence de la faiblesse relative de leur devise, pourrait à son tour freiner la détente monétaire initiée par leur banque centrale. C'est déjà le cas du Brésil, d'autres plus prudents ont juste ralenti le rythme du cycle de baisse des taux.

Face au retour de D.Trump, la dépréciation des devises est l'expression des interrogations sur les conséquences de ses prochaines initiatives. En miroir, l'appréciation du dollar pourrait bien à son tour desservir les intérêts commerciaux d'un pays dont l'ambition se concentre sur la résorption de ses déséquilibres .... Un seul instrument pour deux objectifs Mr Trump devra choisir...

## L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS

Classe d'actifs	Positionnement	Évolution	Classe d'actifs	Positionnement	Évolution	Classe d'actifs	Positionnement	Évolution
<b>Actions</b>			<b>Taux zone euro</b>			<b>Autres actifs</b>		
Zone Euro	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>	Financières sub. (hors AT1)	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>	Performance absolue	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>
Etats-Unis	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>	High Yield EUR	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>	Monétaire	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>
Japon	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>	Souverain / Invest. Grade EUR	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>	Or & métaux précieux	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>
Marchés émergents	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>	<b>Taux reste du monde</b>					
			Dette émergente	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>			
			High Yield USD	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>			
			Souverain / Invest. Grade USD	<input type="range"/>	<input type="checkbox"/>			

Novembre 2024

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.