

LA CHRONIQUE

Par **Brigitte TROQUIER**
Economiste

06/02/2024



La synthèse

Les perspectives de l'économie mondiale naviguent à présent entre stabilisation et risques géopolitiques. La stabilisation qui devrait être favorisée par la détente attendue des politiques monétaires est concurrencée par les événements extra économiques et financiers qui pourraient jouer les trouble fête dans un contexte toujours fébrile.



La conjoncture

USA

- **Les créations d'emplois** restent toujours dynamiques. Elles repartent même à la hausse en janv : 249 000 après 176 000 en déc.
- **Les salaires** progressent encore de 4,3% en g.a dans le privé et de plus de 5% dans l'industrie.
- **La productivité** continue à se redresser en hausse de 2,3% en g;a au T4 2023.
- **L'ISM dans l'industrie** regagne 2,1 points à 49,1 en janv.2024.

Zone euro

- **Le climat des affaires** est stable à 96,2 dans l'UEM
- **La confiance des ménages** est en repli de 1 pt à -16,1 en janv.
- **Les prix** refluent de 0,4% en janv, soit un niveau de 2,8% en g.a.

Allemagne

- **Les prix** refluent à 3,1% en g.a à fin janvier, un léger rebond par rapport à déc.

France

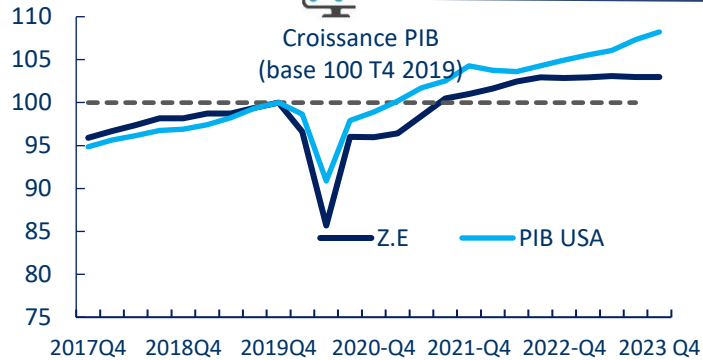
- **La production industrielle** rebondit de 1,2% en déc repartant en territoire positif sur un an.

Chine

- **Les indicateurs avancés** sur l'activité sont stables. à 52,5 en janv.

DE

L'ÉCONOMIE



Etats Unis : santé florissante et contagion ?

En ce début d'année, il est toujours très difficile de distinguer les signaux d'un tournant dans la croissance de l'économie américaine. Encore très récemment, les chiffres de l'emploi, des commandes industrielles et de l'inflation ont fait un parcours sans faute : marché du travail dynamique, 249 000 créations de postes en moyenne sur les 3 derniers mois dans le secteur privé, détente des pressions inflationnistes qui se poursuit, 2,9% en g.a sur un indice très suivi par la Fed à fin décembre. Et l'amélioration de la productivité, qui permet d'absorber les pressions salariales persistantes. Cette énergie positive bénéficie-t'elle à la zone euro dont la dynamique est loin d'être au diapason. **Le commerce de biens** pourrait en être le premier relais : une demande domestique américaine plus solide alimente les importations de biens du reste du monde. Mais la nouvelle politique de recentrage régional, déjà visible dans l'intensification de échanges des USA avec son voisin mexicain, ne laisse guère d'espoir à ce titre. La part des exportations de l'UE vers cette destination diminue depuis 2019 alors que l'IRA américain complique un peu plus l'incursion des produits européens sur son territoire.

Du côté des flux financiers, les excédents d'épargne générés en zone euro, atout que n'ont pas les Etats Unis en large déficit, sont très peu redistribués dans des projets au sein de la zone. Ils sont en revanche attirés par la politique étatsunienne de relocalisation industrielle. A ce titre, la santé florissante de cette économie est plutôt un élément de concurrence pour de nouvelles implantations au désavantage de l'UE. Enfin, malgré les épisodes récurrents de menace de shutdown des oppositions au congrès, la vitalité des Etats Unis, 2,5% en 2023 a aussi été alimentée pour 27% par les dépenses publiques et malgré un déficit proche de 8% du PIB. Ce dernier n'a pas encore donné lieu à des tensions sur le marché de la dette dont les européens restent friands...A ce titre la hausse des taux a amélioré le rendement sur cet actif. Une maigre consolation néanmoins.



Les marchés

Les marchés de taux

Les évolutions sur la partie longue des courbes de taux oscillent entre tensions persistantes et désinflation.

Le marché des actions

La mollesse de l'activité devrait finir par rogner les marges en 2024.



L'évolution des classes d'actifs

Classe d'actifs	Vues	Changement
-----------------	------	------------

Actions

Zone Euro	<input type="range"/>	↕
Etats-Unis	<input type="range"/>	↕
Japon	<input type="range"/>	↕
Marchés émergents	<input type="range"/>	↕

Autres actifs

Performance absolue	<input type="range"/>	↕
Monétaire	<input type="range"/>	↕
Or & métaux précieux	<input type="range"/>	↕

Taux Zone Euro

Financières sub. (hors AT1)	<input type="range"/>	↕
High Yield EUR	<input type="range"/>	↕
Souverain / Invest. Grade EUR	<input type="range"/>	↕

Taux reste du monde

Dette émergente	<input type="range"/>	↕
High Yield USD	<input type="range"/>	↕
Souverain / Invest. Grade USD	<input type="range"/>	↕

👉 Convictions affaiblies

↔ Statu quo

👈 Convictions renforcées

Février 2024

BRED Banque Populaire - Société anonyme coopérative de banque populaire régie par les article 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 € - Siège social : 18, quai de la Rapée - 75604 PARIS Cedex 12 - 552 091 795 R.C.S Paris - IDENT. TVA FR 09 552 091 795 - Intermédiaire en assurances immatriculé à l'ORIAS sous le numéro 07 003 608.



	02/02/2024	Variation semaine	Depuis 29/12/2023
S&P 500	4912,7	0,8	2,9
Nasdaq	15458,5	0,1	2,7
Euro 50	4 648,7	2,3	2,8
CAC 40	7631,2	2,1	1,1
Nikkei	36 109,8	-0,4	8,0
MSCI EM	59 824,5	0,4	-1,6

	02/02/2024	26/01/2024	29/12/2023
\$/€	1,07	1,09	1,09
Brent \$	79,05	81,88	73,1
Bond 10 ans	4,02	4,15	3,89
OAT 10 ans	2,73	2,79	2,46
Or Once \$	2034,8	2053,27	2041,4

France : timide satisfaction pour le commerce extérieur

En 2023, le solde commercial s'améliore en valeur de plus de 63 Mds € avec un déficit de -99,8Mds € qui vient après un déficit inédit de -162,7Mds€ réalisé dans les circonstances particulières du déclenchement de la guerre en Ukraine. En 2023, la baisse des pressions sur les énergétiques et la faiblesse de la demande domestique ont soutenu le repli de 7,1% **des importations** à 731 Mds€ soit une économie de 46,6 Mds €. **Les ventes** d'électricité, qui n'ont pas encore retrouvé leur niveau de 2019, et celles de pétrole raffiné, +19,9 Mds€, ont renforcé les exportations

Le solde des produits manufacturiers s'améliore également et de plus de 22,8 Mds€. Il est intéressant de souligner qu'il provient d'amélioration des termes de l'échange sur une d'une diversité de produits, textile, cuir, cosmétique, chimie, pharma et pas seulement du secteur des transports, avions bateaux qui fluctue beaucoup au gré des commandes,

Le solde agricole se dégrade de 3,6 Mds€ mais reste néanmoins en territoire positif de 1,2 Mds €. Ce repli tient principalement à la baisse des cours en 2023 qui a succédé à l'envolée de ceux de 2022. Ce mouvement s'est traduit par un repli de 15% du solde de ce poste en valeur, après une envolée de 36% en 2022.

Le solde des biens dessine la trajectoire des soldes de transactions courantes de la France. De ce fait, il va contribuer à une nette amélioration du déficit courant en 2023, -26 Mds € après -53 Mds€ en 2022. Le poste des services est stable et proche de + 31Mds € et celui des revenus, toujours positif.

L'amélioration des soldes de la France n'est pas une exception dans la zone euro. Tous les pays ont bénéficié du reflux du prix des énergies. Cependant la France se distingue toujours dans la profondeur de son déficit de biens. La satisfaction quant à cette amélioration ne peut définitivement qu'être timide.

