

# LA CHRONIQUE

Par **Brigitte TROQUIER**  
Economiste

08/01/2024



## La synthèse

Croissance et taux d'intérêt sont au menu de ce début d'année, la première pour appréhender la dynamique de la demande et les éventuelles pressions sous-jacentes sur les prix, les seconds en réponse aux interprétations des indicateurs économiques tant par les investisseurs dans leur gestion que par les banquiers centraux dans la conduite de leur politique monétaire : leur rythme peut différer.



## La conjoncture

### USA

- **Les créations d'emplois** sont encore positives, 216 000 dont 164 000 dans le privé mais elles ralentissent.
- **Les salaires du secteur privé** sont en hausse de 0,4% sur déc. et 4,1% en g.a. Ils gagnent encore 5,7% dans l'industrie.
- **L'indice ISM** dans l'industrie regagne 70 points de base à 47,4 en déc. Celui des commandes étrangères et de la production se redressent.

### Zone euro

- **Les prix** progressent de 0,2% en déc, soit 2,9% en g.a et de 3,4% sur la partie sous-jacente de l'indice.

### France

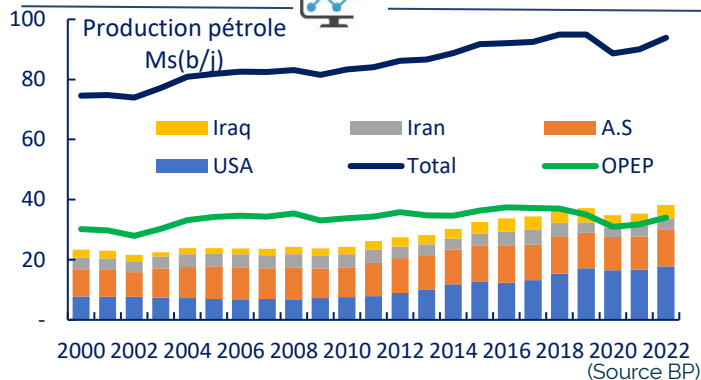
- **Les prix progressent** de 4,1% en g.a en France en déc. et de 3,5% hors énergie.
- **Timide rebond** des enquêtes sectorielles de conjoncture. Celle de l'industrie revient à 100. Elle regagne 20 pts de base dans les services à 99,7
- **Dichotomie persistante dans le bâtiment** entre l'activité dans le neuf qui poursuit sa chute et celle de la rénovation qui s'ajuste aux nouvelles normes.

### Chine

Timide remontée des indicateurs avancés : 50,8 dans l'industrie en déc. après 50,7 en nov.

# DE

# L'ÉCONOMIE



## Hydrocarbures, OPEP, nouveaux rapports de force ?

La récente annonce de l'Angola après l'Equateur et le Qatar de quitter l'OPEP nous amène à nous interroger sur cette organisation née à Bagdad en 1960 pour faire entendre sa voix dans un monde en plein boom industriel. De 5 importants producteurs de pétrole à l'origine, elle en compte à présent 14. Cette union a eu le pouvoir de plonger le monde dans une violente récession en 1973 qui a signé le début d'une nouvelle ère énergétique de la maîtrise du précieux marché des hydrocarbures.

Rejointe par 10 nouveaux partenaires dans l'OPEP+ en 2016, elle conserve une influence certaine sur le marché en dépit d'un poids en repli dans la production globale, 36% en 2022, 42% en 2008, au profit de **nouveaux producteurs importants** : en Amérique du Nord, le pétrole de schiste des Etats Unis et du Canada a considérablement modifié le rapport de force avec l'OPEP. Ainsi les USA sont-ils devenus le premier producteur de pétrole au monde avec plus de 17,7 millions de b/j en 2022 contre 12,1 pour l'A.S.

**Le cartel reste encore puissant** en matière de détermination des prix par des arbitrages sur le niveau de l'offre de ses membres mais il évolue néanmoins dans un environnement plus complexe; D'une part plusieurs de ses membres sont dans des situations politiques très particulières Iran, Irak, Lybie, Venezuela, qui compliquent les négociations au sein de l'organisation. D'autre part, le pétrole de l'OPEP est pour ses membres une source majeure, pour ne pas dire vitale, de revenus dans un monde qui progressivement cherche et trouve des alternatives à cette énergie polluante. Réduire les quotas de production ne convient pas à tous ses membres

**Les nouveaux rapports de force** dans le monde des hydrocarbures n'évoluent pas, de ce fait, à l'avantage des pays de l'OPEP même si à court terme ils restent incontournables..... à court terme seulement,



## Les marchés

### Les marchés de taux

L'impatience des investisseurs se traduit en début d'année par un effacement un peu rapide du cycle inflationniste.

### Le marché des actions

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



### L'évolution des classes d'actifs

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

#### Actions

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

#### Autres actifs

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

#### Taux Zone Euro

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

#### Taux reste du monde

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

Convictions affaiblies

Statu quo

Convictions renforcées

janvier 2023

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 € - 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.



	05/01/2023	Variation semaine	Depuis 29/12/2023
S&P 500	4720,8	-1,1	-1,1
Nasdaq	14598,1	-3,1	-3,1
Euro 50	4 474,6	-1,0	-1,0
CAC 40	7453,5	-1,3	-1,3
Nikkei	33411,6	-0,1	-0,1
MSCI EM	60999,1	0,3	0,3

	05/01/2023	29/12/2023	01/01/2023
\$/€	1,09	1,09	1,09
Brent \$	76,24	73,1	73,1
Bond 10 ans	4,04	3,89	3,89
OAT 10 ans	2,66	2,46	2,46
Or Once \$	2021,35	2041,4	2041,4

### Taux d'intérêt, investisseurs calmez votre impatience !

C'était acquis par certains, la Fed allait entamer son processus de détente monétaire d'au moins 75 points dès mars 2024 et même jusqu'à 150 points pour les plus insoucians. La BCE devait suivre ce mouvement de détente peu après. D'une part, la conjoncture américaine ne requiert probablement pas un mouvement aussi rapide, d'autre part, la lutte contre l'inflation en Zone euro n'a peut-être pas suffisamment infusé pour que ce diagnostic se réalise.

**Du côté des Etats Unis**, les résultats de l'enquête sur l'emploi restent solides, 216 000 créations, malgré des révisions en baisse sur les deux mois précédents. Du côté des salaires, ils gagnent encore 0,4% sur déc. 0,5% dans l'industrie et les services, soit 5,7% et 3,8% respectivement sur un an. Le marché du travail est incontestablement moins dynamique et les enquêtes avancées convergent en faveur de la poursuite d'un réglage en douceur du marché, un élément clé pour la Fed.

**En zone euro**, après le reflux de 0,6% sur le mois de novembre, l'inflexion de l'inflation fait une pause, +0,2% en déc., soit 2,9% en g.a et 3,4% sur l'indice sous-jacent. Cette dernière reflue indéniablement mais elle n'est pas à l'abri de nouvelles poussées en provenance de coûts ciblés, transport, énergie, confrontés à un environnement géopolitique incertain. Si un retour au pic de l'automne 2022 est peu probable, la décélération se fait en douceur à présent. Des deux côtés de l'Atlantique les investisseurs ont un peu trop rapidement tourné la page de l'inflation, se précipitant dans un rallye obligataire aveugle.

Les banquiers centraux ont retrouvé une belle marge de manœuvre en matière de politique monétaire grâce aux resserrements qu'ils ont initiés... ils ne vont certainement pas prendre le risque de céder aux pressions d'investisseurs un peu trop impatients d'en finir avec ce cycle.