

LA CHRONIQUE

Par **Brigitte TROQUIER**

Economiste

18/12/2023



La synthèse

La COP 28 de Dubai a récemment fermé ses portes sur un accord qui constitue une nouvelle avancée dans la lutte contre le réchauffement climatique mais insatisfaisante néanmoins. Selon les uns, il ne va pas assez loin dans les engagements pour réduire la production et l'utilisation des énergies fossiles dans le mix. Selon d'autres ces avancées sont pourtant un grand pas, le seul mot énergie fossile du communiqué final marquant une rupture certaine !!!!



La conjoncture

USA

- **Les ventes au détail** sont en hausse de 0,3% en nov et de plus de 4% en g.a mais aussi très dispersées.
- **L'enquête NFIB auprès des PME** se stabilise sous sa moyenne de LT à 90,6.
- **La production industrielle** progresse de 0,35% en nov et de -0,8% en g.a.
- **L'indice NAPM des services** remonte de 90 points à 52,7 en nov.

Zone euro

- **La production industrielle** est encore en repli en oct, -0,5% sur le mois, un profil assez identique dans tous les pays de la zone.
- **Les indicateurs avancés** sur l'activité se stabilisent à un bas niveau, 47,6 du PMI de la zone pour l'indice composite, et dans chacun des pays.

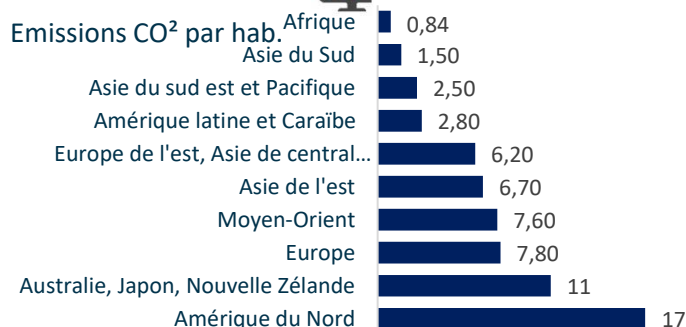
Allemagne

- **L'indice Zew** reflétant le sentiment des financiers s'est redressé en nov à 9,8, un rebond en relation avec la détente sur l'inflation.

Chine

- **Ventes au détail** en hausse de 10,6% en g.a à fin nov.
- **production industrielle** caracole dans l'autos en hausse de 14,7% en g.a à fin nov.

DE L'ÉCONOMIE



La COP et après ?

La COP 28 s'est terminée sur un accord approuvé par ses 197 membres, ce qui en fait un succès à ce titre. Mais qu'en est-il vraiment des réalisations qui ont conduit à ce résultat ? Pour certains, elles ne sont pas à la hauteur de l'enjeu. Elles sont néanmoins une occasion de plus d'exposer les exigences majeures et malheureusement souvent incompatibles des pays avancés et des pays en développement.

Les premiers, sans surprise, sont plus en capacité d'avancer sur la transition... Mais, d'une part ils n'en ont pas tous la même volonté et d'autre part, leur engagement n'est pas toujours proportionnel à leur niveau d'émission de CO². Certains des pays les moins avancés subissent déjà les effets délétères de ce réchauffement, souvent très éloigné du niveau de leurs émissions. Il suffit pour cela de regarder où se situent les plus graves accidents climatiques au monde. Pour d'autres, dont le développement est indexé sur leurs réserves minières et énergétiques, il n'est pas concevable en l'état qu'ils adhèrent à la fin du cycle des hydrocarbures, alors qu'ils ont souvent à peine entamé leur développement ...C'est à l'intersection étroite de ces deux camps peu compatibles que des solutions qui ne peuvent qu'être graduelles sont envisagées. Elles ont été discutées au cours du dernier round à commencer par la création d'un fonds « Pertes et dommages » revendiqué par un groupe de 40 pays insulaires déjà en prise avec le réchauffement et ses dégâts collatéraux. Le gaz, énergie de transition ou l'urgence d'entamer une sortie des fossiles, tout est là ... seul le temps n'est peut-être plus négociable à présent. Et les échéances n'ont pas été précisées.



Les marchés

Les marchés de taux

La baisse des taux longs entérine le tassement de l'activité.

Le marché des actions

Les investisseurs fêtent la fin du cycle haussier de la Fed.



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

Décembre 2023

BRED Banque Populaire - Société anonyme coopérative de banque populaire régie par les article L 512-2 et suivants du Code monétaire e.t 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.



	15/12/2023	Variation semaine	Depuis 01/01/2023
S&P 500	4 682,5	2,3	22,3
Nasdaq	14644,6	2,7	40,9
Euro 50	4 542,0	1,6	18,9
CAC 40	7561,4	1,9	15,8
Nikkei	32786,9	-0,4	24,8
MSCI EM	59604,6	0,7	3,4

	15/12/2023	08/12/2023	01/01/2023
\$/€	1,09	1,08	1,13
Brent \$	71,9	73,6	83,04
Bond 10 ans	4,22	4,22	3,88
OAT 10 ans	2,81	2,94	3,07
Or Once \$	2041,4	2037,5	1903,2

Un décollage brutal pour un atterrissage en douceur !

Nombreuses ont été cette année les anticipations déjouées par une réalité bien différente, La première d'entre elles s'est concentrée sur l'occurrence d'une récession consécutive au brutal coup de frein imposé par la banque centrale américaine à son économie.

En effet, ce dernier cycle haussier de la Fed est encore loin d'avoir porté un coup d'arrêt à l'économie américaine. Et le rythme de la croissance n'en finit pas de surprendre. Le resserrement des conditions de plus de 525 points sur les 16 derniers mois a à peine entamé l'énergie des consommateurs. Il n'a pas freiné les investissements productifs soutenus par un programme budgétaire attractif. L'investissement résidentiel est à ce jour le seul dégât collatéral visible de cette politique. Il a subi un rapide coup d'arrêt dès le début du cycle monétaire. Après 9 trimestres consécutifs de baisse, ce dernier rebondit de 1% sur la dernière période connue. Cet ajustement a très modérément pesé sur les prix au niveau national sans fragiliser outre mesure la situation des ménages américains. Ainsi, les taux de défaillances sur les prêts hypothécaires sont jusqu'au troisième trimestre 2023 à un niveau moyen historiquement bas et stable. Et si les taux de défaut sur les prêts à la consommation remontent quelque peu, cette tension n'a rien à voir ni avec le précédent cycle de la crise financière ni même celui postérieur à l'éclatement de la bulle internet.

Le brutal et rapide décollage du resserrement de la Fed a peu infléchi la dynamique économique. La banque centrale a réagi non pas à un excès de demande mais à un déséquilibre de l'offre induit par la phase post Covid à laquelle s'est ajoutée la guerre en Ukraine. Les projections 2024 sont indexées sur un processus de détente des taux de la Fed.... Cette dernière restera néanmoins attentive à une demande toujours (trop) soutenue.