



Edit'hebdo

La baisse des taux d'intérêt qui avait déjà dévié de sa trajectoire à plusieurs reprises en fin d'année 2024 pourrait à présent hésiter entre deux voies possibles. Celle d'un retournement haussier aux Etats Unis, celle d'une pentification en Europe...suivi de « L'IA et l'Europe »

TAUX D'INTÉRÊT ET ÉTATS UNIS...

Le nouveau profil de l'activité et la politique américaine ne prédisposent pas la banque centrale à poursuivre une politique monétaire plus accommodante. Que ce soit du côté de la conjoncture ou des annonces commerciales, tous les indicateurs virent au rouge en matière de tensions inflationnistes. Le marché de l'emploi reste dynamique créant encore plus de 110 000 postes dans le secteur privé en janvier. Les salaires en hausse de 3,9% en g.a à la fin janvier se détendent quelque peu. Il en est de même des ventes au détail en légère pause après plusieurs mois d'un niveau soutenu. Dans un tel contexte, alors que les anticipations de croissance Outre Atlantique sont maintenues grâce à un rebond significatif de la productivité, il en est de même de celles relevant de l'inflation. A 3% à un an ou à trois ans, ces anticipations alimentent un profil de taux d'intérêt long terme qui restent stables à un haut niveau. Et si les projections de croissance restent proches de 2% au cours de cette prochaine période, les taux nominaux sont de ce fait encore accommodants de l'autre côté de l'Atlantique. La détente des taux de la Fed qui pourrait faire une pause au cours des prochains mois diverge ainsi du mouvement des taux sur la partie longue : le 10 ans s'est à nouveau redressé de plus de 80 points de base depuis le point bas atteint en septembre dernier malgré la baisse de 100 points du taux des Fed Funds. Cette divergence tient d'une part à une moindre conviction des investisseurs sur la marge de manœuvre baissière de la banque centrale. Les dérapages persistants des déficits budgétaires pèsent aussi sur l'équilibre des taux d'intérêt sur la partie plus longue de la courbe. Ainsi, les besoins de financement vont rester élevés en 2025 et le déficit est encore attendu à un niveau supérieur à 6% du PIB dont la moitié serait absorbée par la charge d'intérêt. Cette divergence entre la partie courte et plus longue de la courbe des taux pose à son tour question quant à l'efficacité de la transmission de la politique monétaire de la Fed sur le cycle des États-Unis. Du côté européen, cette configuration n'est pas sans conséquence sur la partie longue de la courbe des taux. Malgré un contexte économique et de prix bien différent, les taux long terme ne sont pas insensibles à l'évolution des coûts de financement aux Etats Unis. Si la croissance potentielle, les besoins des Etats, le profil de l'inflation justifient un ajustement différencié, les déséquilibres entre l'épargne et l'investissement des deux côtés de l'Atlantique expliquent au même titre les écarts de taux réels entre les deux zones. Ils devraient persister sans grande marge de manœuvre supplémentaire à la baisse en Europe.



LA CONJONCTURE



USA

- **Moindres pressions sur le marché du travail :** créations toujours en hausse mais plus modérées et salaires en hausse de 3,9% en g.a.
- **Rebond des prix aux USA :** l'inflation à 3% à fin janvier engrange surtout des hausses sur l'énergie. Moins de pressions sur les services et le logement en revenache
- **Les ventes au détail** sont en repli de 0,8% en janv.2025. Elles progressent cependant de 4,2% en g.a à la fin du mois.

ZONE EURO

- **Fragilité persistante de l'activité industrielle.** Surtout en Allemagne où l'indice est en repli de 14 points depuis janv.2020. L'Italie souffre aussi alors que la France et l'Espagne moins exposées résistent mieux.

FRANCE

- **Légère contraction de l'emploi** au quatrième trimestre avec 50 000 postes détruits sur la période. Ce timide mouvement pourrait aussi constituer un signal de rebond de la productivité dans une économie qui affiche encore une croissance positive.

	14/01/2025	07/02/2024	01/01/2024
\$/€	1,04	1,03	1,09
Brent \$	74,8	75,05	83,04
Bond 10 ans	4,47	4,55	3,88
OAT 10 ans	3,1	3,2	3,07
Or Once \$	2898,97	2816,4	2615,85

LES MARCHÉS DE TAUX

Accalmie sur les marchés européens de la dette souveraine

LE MARCHÉ DES ACTIONS

L'Europe en passe de prendre sa revanche sur un marché américain plus incertain

	14/02/2025	Variation semaine	Depuis 27/12/2024
S&P 500	6083,3	0,7	1,2
Nasdaq	19796,1	0,9	-0,6
Euro 50	5429,8	2,7	11,6
CAC 40	8083,9	0,9	10,8
Nikkei	99035,4	0,6	-1,0
MSCI EM	70242,4	1,4	2,7

L'IA ET L'EUROPE

Le forum de l'IA organisé par le Président Macron dans un lieu hautement symbolique qu'est le Grand Palais est-il le signal d'une reprise en main par la France et l'Europe de son destin en matière d'intelligence artificielle... Car si cette innovation a l'importance qui lui est souvent attachée, outil participant à une nouvelle révolution industrielle, alors **l'Europe ne peut en rester un observateur extérieur**. Elle doit y entrer avec énergie et convictions... Et cela d'autant plus rapidement que l'espace se réduit entre, d'une part un libéralisme exacerbé qui se déploie de façon décomplexée aux Etats Unis et une centralisation efficace qui fait émerger des réalisations technologiques inattendues en Chine d'autre part.

Au-delà des avancées en matière technologique, le profil de l'IA en Europe doit trouver une voie qui ne se résume pas non plus à des réglementations qui fermeraient toute possibilité de concurrence, tout en maintenant sans concession celles qui sont indissociables de notre démocratie et notamment le respect des données confidentielles. Au-delà de barrières préservées en la matière, l'Europe doit être en capacité d'accumuler les données en grand nombre pour tester et optimiser les modèles et leurs résultats. Mais si notre territoire est vaste, il est aussi trop fragmenté pour que cette indispensable accumulation de données soit optimale. Malgré les nombreux obstacles, l'Europe a pourtant déjà réussi à se distinguer dans les domaines précis que sont la santé ou le climat. A ces **obstacles qui relèvent de méthodes et de réglementations** vient s'en ajouter un autre de taille en matière de financement. Alors que les milliards de dollars fusent de l'autre côté de l'Atlantique, les levées de fonds y sont facilitées par un vaste marché de capital et de dette. En Europe, la segmentation des marchés de capitaux ne facilite pas les opérations de l'ampleur nécessaire au financement de cette révolution technologique. Ainsi, nos licornes européennes restent souvent confrontées à des difficultés au moment de passer l'étape de la production en masse. Les banques, premiers acteurs de financement des projets en Europe, ne sont pas les mieux formées pour intervenir dans ce type d'opérations. **Les opérateurs plus spécialisés**, tels que fonds de capital-risque, sont dispersés sur tout le territoire européen, ne bénéficiant pas tous des mêmes conditions d'accès voire de spécifiques. Le Fonds européen d'investissement ou la Banque européenne d'investissement pourraient prendre le relais et canaliser de nouvelles ressources européennes vers ces besoins tout en affinant l'éducation des investisseurs en la matière. Face au retard accumulé dans ce domaine, les Etats peuvent aussi apporter une contribution initiale plus significative. L'Union peut aussi accélérer la réalisation d'un marché unique des capitaux qui soit assez attractif pour que l'Épargne européenne y trouve de bonnes raisons de faire fructifier ses excédents sur son territoire.

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS

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

janvier 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.