



## Edit'hebdo

Le changement de paradigme de la nouvelle administration Trump en matière politique, économique et commerciale n'épargne aucun de ses partenaires proches ou plus éloignés. L'Union Européenne, dans ce nouveau système, a cependant un certain nombre d'atouts malgré des faiblesses historiques qu'il est temps de combler. La France n'est pas non plus démunie

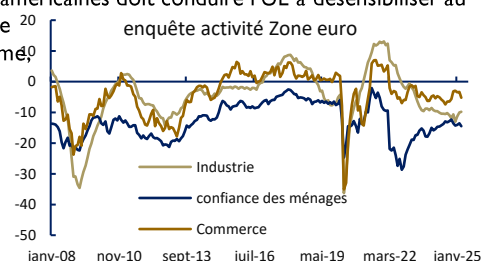
## L' UNION EUROPÉENNE POURSUIT SA ROUTE

L'Union Européenne pourrait affirmer sa différence dans la nouvelle configuration du monde imposée par les Etats Unis. Après la première phase de tensions, où chaque pays essaie de faire entendre sa voix auprès des décideurs américains, l'UE a l'occasion d'accélérer sa mutation en faveur d'une coalition plus forte dans ce nouveau monde. Car, quelle que sera la décision finale de D. Trump, après la pause de 3 mois consacrée aux négociations bilatérales, un retour au monde d'avant n'est plus possible. La seule prise de conscience du risque encouru par un changement de cap des autorités américaines doit conduire l'UE à désensibiliser au mieux son économie aux décisions unilatérales de cet ordre. Elle est en capacité de le faire grâce à un vaste marché, une dynamique domestique qui se suffit à elle-même ce qui n'est pas le cas de nombreux autres pays ou régions du monde.

Cette relative autonomie ne l'isole pas pour autant des risques de la politique menée par le nouveau Président américain. Les conditions tarifaires qui menacent le commerce, même si elles sont mises en veille, ont participé aux nouvelles hésitations sur les perspectives d'activité de l'économie européenne.

Les premières enquêtes postérieures à cette annonce reflètent cette situation d'incertitude qui s'installe. L'érosion des indicateurs de confiance est perceptible dans tous les pays et tous les secteurs d'activité. Ainsi, les enquêtes auprès des ménages, ne laissent pas augurer un rebond rapide de leur consommation en dépit d'un niveau d'épargne de précaution toujours confortable. Du côté des entreprises, aucun secteur n'est épargné par ces doutes. Les chefs d'entreprises sont dans une situation d'attentisme qui sera peu propice à des décisions stratégiques en matière de renforcement de leur activité. Leurs investissements devraient dans un second temps en subir les conséquences. Il est néanmoins encore trop tôt pour en établir un constat précis.

Les réponses qui peuvent être apportées à ces doutes sont encore imprécises. Au-delà d'une politique monétaire qui pourrait poursuivre son biais accommodant, levant quelque peu l'incertitude sur ce point particulier, les politiques publiques sont encore très dispersées. Le FMI, qui a récemment actualisé ses projections de croissance, n'exclut pas pourtant, un simple atterrissage en douceur de l'économie européenne, avec une croissance de 0,8% en 2025, 1/10 ième de point inférieur à celle de janvier et sous réserve qu'elle maintienne les axes majeurs de sa stratégie en matière de renforcement de la construction européenne, de transition écologique et énergétique, préparant ainsi un rebond plus consistant en 2026.



## LA CONJONCTURE



### USA

- **Les ventes au détail** progressent de 1,4% sur mars et de 4,6% en g.a. les ménages anticipent les hausses de prix à venir sur les véhicules, bines équipement de la maison.
- **Nouveau reflux de l'enquête auprès des constructeurs**, en baisse de 3 points en mars à 39.
- **Production industrielle** en repli de 0,3% en mars après hausse de 0,8% en fév. Sur un an la production gagne 1%.

### ZONE EURO

- **L'inflation** en phase avec les attentes : en hausse de 0,6% sur le mois et de 2,2% en g.a. Hors énergie, elle gagne 2,4% sur un an.
- **La BCE** a une nouvelle fois libéré 25 points de taux d'intérêt avec un refi à 2,25% à la fin avril 2025.

### CHINE

- **Les ventes au détail** progressent de 5,9% en g.a en mars portées par les bons d'achat dans l'équipement de la maison et les meubles 28,6% et 29,5% respectivement

|             | 18/04/2025 | 11/04/2024 | 01/01/2024 |
|-------------|------------|------------|------------|
| \$/€        | 1,13       | 1,08       | 1,09       |
| Brent \$    | 66,3       | 73,7       | 83,04      |
| Bond 10 ans | 4,32       | 4,25       | 3,88       |
| OAT 10 ans  | 3,2        | 3,3        | 3,07       |
| Or Once \$  | 3274,5     | 3109,2     | 2615,85    |

## LES MARCHÉS DE TAUX

Les marchés fluctuent au gré des annonces, des renoncements et des hésitations de l'administration américaine

## LE MARCHÉ DES ACTIONS

La saison des résultats éclairera aussi sur les nouvelles attentes des chefs d'entreprises

|         | 18/04/2025 | Variation semaine | Depuis 27/12/2024 |
|---------|------------|-------------------|-------------------|
| S&P 500 | 5328,7     | 2,0               | -11,4             |
| Nasdaq  | 16506,9    | -4,0              | -17,1             |
| Euro 50 | 4943,8     | 4,5               | 1,6               |
| CAC 40  | 7302,4     | 3,9               | 0,1               |
| Nikkei  | 34255,6    | -6,5              | -16,8             |
| MSCI EM | 64224,9    | -7,6              | 1,7               |

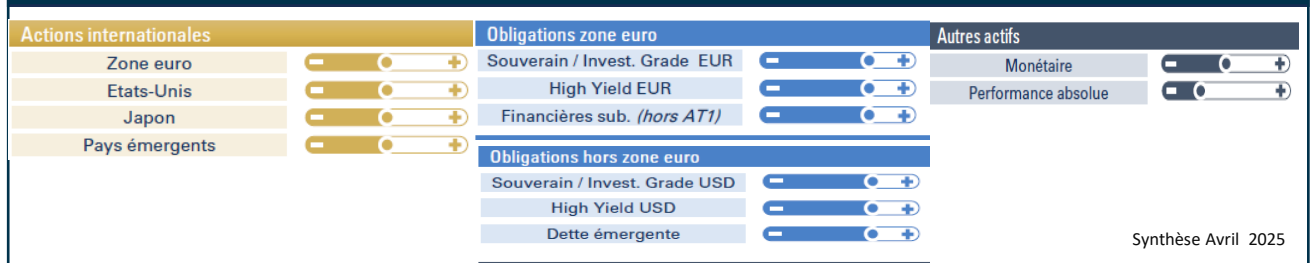
## LA FRANCE ET LA GUERRE COMMERCIALE

Les derniers indicateurs d'activité publiés par la France n'ont pas encore intégré les nouvelles taxes douanières qui pourraient être prélevées sur les produits français. Cette menace a cependant stimulé quelque peu la production dans un certain nombre de secteurs d'activité plus exposés à un tel risque et en anticipation de ces hausses. Mais ces frémissements sur l'activité ne devraient pas suffire pour compenser les conséquences de l'incertitude récente.

Annoncée le 2 avril dernier, reportée de 3 mois quelques jours plus tard, l'imposition de droits à 20% sur nos produits laisse un peu de temps, d'une part **pour en mesurer les premières conséquences** et, d'autre part, **pour élaborer** avec nos partenaires de l'Union une réponse à la hauteur des enjeux de cette sanction américaine. La perte d'une partie de nos débouchés Outre Atlantique dépendra des filières impliquées dans ce nouvel environnement. Ainsi, le secteur aéronautique qui concentre près de 18% de nos exportations transatlantiques soit, 7,9 Mds € en 2023, ou l'agroalimentaire, 4,3 Mds€ sont en première ligne. La pharmacie, les cosmétiques ou la maroquinerie, moins sensibles aux effets prix et peu substituables, n'en seraient pas moins affectées.

Les effets de ces mesures douanières ne s'arrêtent pas aux seuls biens, segment sur lequel la France dégage **un excédent de 15 Mds \$ en 2024**. Les services ne sont pas inclus dans la stratégie étatsunienne. Ils constituent pourtant un domaine sur lequel la France et ses partenaires pourraient répondre à cette « agression » alors que l'Europe est un marché particulièrement important pour les grands groupes technologiques américains. Les relations avec les Etats Unis ne s'arrêtent pas non plus au seul commerce de biens et services. Elle se sont aussi construites sur **des programmes d'investissements** qui, au fil des années, se sont renforcés. Ainsi, selon la Banque de France, le stock d'IDE américains en France s'élève à 142 Mds €, les Etats Unis étant le premier investisseur étranger sur notre territoire. La France à son tour détient un stock d'IDE de plus de 370 Mds€ aux Etats Unis selon le BEA américain, niveau qui place la France en cinquième position dans le classement des investisseurs étrangers aux Etats Unis. Ces derniers soutiennent la croissance dans de nombreux secteurs d'activité et plus particulièrement dans ceux de la haute technologie, favorisant les échanges de biens et de services à haute valeur ajoutée, de la défense, la sécurité ou la santé. Au-delà de ces implantations, la France détient aussi des actifs de portefeuille Outre Atlantique. Les investisseurs français ont accumulé un stock de près de 330 Mds\$ d'obligations souveraines américaines à la fin 2024. Avec d'autres pays de l'Union, la France participe aux financements des déficits d'épargne des Etats Unis. Les récents soubresauts du marché obligataire américain ont rappelé aux autorités étatsuniennes que les déséquilibres avec ses partenaires, et la France en particulier, ne pouvaient se résumer au seul solde commercial.

## L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS



Synthèse Avril 2025

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.