



Edit'hebdo

Le bilan économique du second trimestre affiche une croissance française encore en territoire positif. C'est aussi une multiplication par 3 de la performance du premier ...tout ne va pas si mal finalement. Derrière ces chiffres cependant se cache une insatisfaisante réalité malgré une certaine résilience.

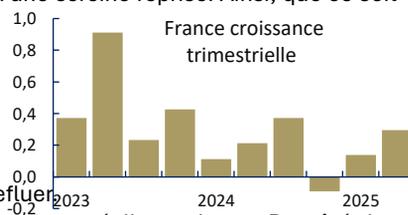
CROISSANCE FRANCE : DU QUALITATIF OU QUANTITATIF

L'Espagne a été le premier pays à afficher le résultat du second trimestre en matière de croissance. Ce dernier surprend une fois de plus par sa vigueur. A près de 3% en rythme annuel, elle sera probablement l'une des meilleurs de la zone euro après celle l'Irlande. Malgré un résultat positif, **la France** fait pâle figure avec une croissance annualisée de 1,2%. Ce résultat trimestriel, trois fois supérieur à celui qui était affiché au premier trimestre, pourrait satisfaire et rassurer. Il est cependant encore insuffisamment qualitatif pour tracer la route d'une sereine reprise. Ainsi, que ce soit **la consommation** ou **l'investissement**, leur contribution reste limitée.

En ce qui concerne le premier poste, la timide hausse de celle des ménages, +0,1% après -0,3% au premier trimestre, compatible avec les dernières enquêtes, n'assure en rien un changement de cap. **L'investissement**, pour sa part, est encore en retrait, tant du côté des dépenses publiques, -0,6%, que de celui des entreprises, -0,4%. Quant à celui des ménages, il poursuit sa timide tentative de rebond malgré des taux de financement qui peinent à franchement refluer.

Qu'attendre des prochains mois ? Les indicateurs avancés sur l'activité restent sans réelle tendance. Du côté des ménages, le léger frémissement des dépenses de consommation autorise une marge de progression même si ces derniers veulent toujours privilégier une épargne de précaution. Du côté des entreprises, le climat des affaires est stable mais reste sous la tendance moyenne de long terme. **Le restockage** du second trimestre, une contribution de 0,5% après 0,7% au premier, concerne, selon l'Insee, l'industrie et en prévision de nouvelles commandes dans l'aéronautique. En revanche, **les dernières enquêtes auprès des entreprises** font état d'une stabilisation dans tous les secteurs d'activité et d'une timide éclaircie dans la construction.

La finalisation de l'accord commercial des Etats Unis avec l'UE ne modifiera pas cette modeste trajectoire. En revanche, l'échéance du vote du budget 2026 et ses éventuelles conséquences sur la pérennité du gouvernement en place sont des craintes qui militent en faveur d'un attentisme renforcé. Dans un tel contexte, l'objectif quantitatif d'une croissance de 0,6% en 2025 est atteignable, c'est en revanche sa qualité qui continuera à décevoir.



LA CONJONCTURE



USA

- **Coup de frein sur les créations d'emplois** : 73 000 seulement en juillet qui ont valu le limogeage de la commissaire du BLS par le Président.
- **Reflux du déficit commercial de biens** à 86 Mds\$ en juin.
- **La confiance des consommateurs** du Conférence Board gagne 2 points à 97,2 en juillet, légèrement meilleure qu'attendue.

ZONE EURO

- **Le PIB** gagne 0,1 % sur le second trimestre après 0,6% au T1.

ALLEMAGNE

- **La croissance** se replie à nouveau au second trimestre 2025, -0,1% après l'éclaircie du premier.

FRANCE

- Accélération des dépenses de consommation en juin en hausse de 0,6% sur le mois et de 0,9% sur un an.

	01/08/2025	25/07/2025	01/01/2025
\$/€	1,15	1,15	1,09
Brent \$	68,24	67,35	83,04
Bond 10 ans	4,2	4,4	3,88
OAT 10 ans	3,3	3,4	3,07
Or Once \$	3358,2	3314,6	2615,8

LES MARCHÉS DE TAUX

Moins de créations d'emplois, moins de croissance
moins de pression sur les taux d'intérêt.

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Des évolutions qui saluent ...ou non les nouveaux
droits de douane américains

	01/08/2025	Variation semaine	Depuis 01/01/2025
S&P 500	6340,2	-0,1	5,5
Nasdaq	21035,8	0,1	5,6
Euro 50	5319,1	-0,3	9,3
CAC 40	7767,7	-0,5	6,5
Nikkei	40839,4	0,1	3,6
MSCI EM	76662,8	-0,3	12,1

QUELLE RÉSILIENCE POUR LES ÉCONOMIES ?

La récente publication des prévisions de croissance mondiale du FMI a agréablement surpris. Alors que de nouveaux risques planent sur la contribution du commerce à l'activité mondiale, **la croissance semble en ignorer les conséquences** et revient sur une trajectoire qu'elle connaît depuis deux décennies et en moyenne supérieure à 3% l'an. Au cours de cette période, l'économie mondiale a pourtant traversé deux importants chocs, la crise financière de 2008 et la pandémie qui ont conduit la croissance en territoire négatif, -0,40% et -2,7% respectivement. Les rebonds y ont aussi été rapides et spectaculaires même si certaines régions, la zone euro en 2012 et 2013 et la Chine depuis la sortie de pandémie, sont restées fragiles plus longtemps. Ces chocs ont mené à l'élaboration **de nouveaux outils** qui ont contribué à mieux enrayer les récents déséquilibres. Ainsi les opérations des grandes banques centrales qui ont absorbé des dettes sur les marchés durant la pandémie ont évité les risques sur la liquidité qui avait étouffé certains pays à la suite des grandes faillites bancaires et étatiques de 2008. La crise immobilière en Chine, le récent choc énergétique consécutif à la guerre en Ukraine, la guerre commerciale entamée par les Etats Unis sont autant de nouvelles épreuves qui ont testé et testent encore la capacité de résilience des économies. Les acteurs s'adaptent plus qu'ils ne s'effondrent. Ainsi, en matière de gaz, à l'interruption des livraisons russes se sont substitués des achats en provenance du Qatar et des Etats Unis et une accélération des transitions vers les énergies renouvelables. La phase de forte inflation qui s'est répandue sur l'ensemble du monde et l'appréciation du dollar n'ont pas non plus entraîné de grandes faillites dans les pays émergents. Depuis deux décennies, ces derniers acceptent une plus grande flexibilité dans la gestion de leur taux de change, libérant des marges de politique monétaire à vocation domestique qui contribuent au développement d'un marché de la dette locale. **Le changement de politique commerciale** des Etats Unis dont certains pays avaient déjà fait les frais lors du premier mandat de Mr Trump, avait conduit à un reroutage inattendu des chaînes de production vers des pays exemptés de ces nouvelles règles. L'état se resserre partout aujourd'hui. Les acteurs du commerce cherchent de nouvelles destinations plus clémentes, les banques centrales accompagnent avec attention les risques que pourrait engendrer ce grand chambardement et les Etats, quand ils le peuvent, préparent des stratégies de soutien. La résilience des économies tient à l'action de l'ensemble de ces acteurs en mouvement ...Gare à celui qui ferait une pause !

L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS

Actions internationales		Obligations zone euro		Autres actifs	
Zone euro	<input type="range"/>	Souverain EUR	<input type="range"/>	Monétaire	<input type="range"/>
Etats-Unis	<input type="range"/>	Investment Grade EUR	<input type="range"/>	Performance absolue	<input type="range"/>
Japon	<input type="range"/>	High Yield EUR	<input type="range"/>		
Pays émergents	<input type="range"/>	Obligations hors zone euro			
		Souverain USD	<input type="range"/>		
		Investment Grade USD	<input type="range"/>		
		High Yield USD	<input type="range"/>		
		Dette émergente	<input type="range"/>		

Juin 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.