



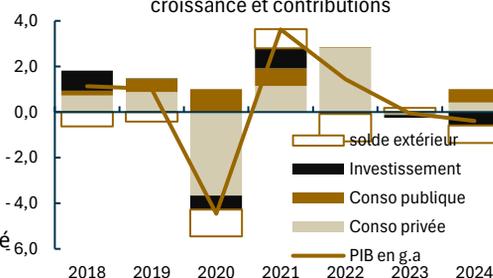
## Edit'hebdo

L'Allemagne premier partenaire de l'UE en termes de PIB est aussi l'un de ceux qui sont le plus exposés depuis quelques années aux multiples assauts d'un monde plus. Au-delà d'une marge de manœuvre en matière budgétaire, les mesures de protection du marché européen initiées par ses autorités de tutelle vont aussi accompagner cette économie particulièrement exposée aux secteurs industriels.

## ECONOMIE ALLEMANDE ET CHANGEMENT DE CAP ?

La nouvelle coalition au pouvoir depuis quelques mois en Allemagne laisse entrevoir une sortie de récession qui serait portée, d'une part par un plan de relance de 500 Ms€ sur 12 ans consacré à la modernisation des infrastructures, d'autre part par des mesures fiscales en faveur de l'investissement des entreprises concentré sur un dispositif d'amortissement accéléré des investissements. Dans un contexte de fortes tensions internationales qui proviennent autant des mesures douanières américaines que de la concurrence des produits chinois dans des secteurs clés de l'économie allemande, automobiles et machines, ce changement de cap est devenu un élément central des autorités allemandes pour sortir de la récession dans laquelle le pays est plongé depuis plus de 2 ans.

La hausse progressive des dépenses de défense visant un objectif de 3,5% du PIB à l'horizon 2025 va aussi alimenter le volet investissement de cette stratégie de relance. Annoncé depuis la mi-mai, ce programme s'est heurté à la finalisation de l'accord de commerce signé avec les Etats Unis et auquel l'économie allemande et particulièrement exposée. La perte de compétitivité de ses produits face à une Chine plus agressive lui fait à son tour perdre des parts de marché depuis quelques années. Le modèle allemand, exposé à hauteur de 41% de son PIB aux exportations, ne peut que migrer progressivement vers une **dynamique recentrée sur une activité plus domestique**. A court terme, des marges de manœuvre restent possible en faveur d'une meilleure exploitation des capacités de production encore disponibles qui pourraient contribuer au rétablissement de gains de productivité affectés depuis quelques années par une insuffisance d'investissement. Ces derniers ne peuvent se concevoir sans la poursuite d'une transition énergétique au pas de charge dans des industries très consommatrices d'énergie. La modernisation et le renforcement de l'outil de travail qui sont deux ambitions fortes du nouveau pouvoir se conjuguent parfaitement aux nécessaires besoins d'alternatives pour compenser la rareté inéluctable d'un marché du travail rongé par le vieillissement de sa force productive. La marge de manœuvre budgétaire des autorités allemandes lui offre les moyens de changer de cap mais la voie est étroite au regard des autres contraintes non financières auxquelles le pays est confronté.



## LA CONJONCTURE



### USA

- **Un shutdown** qui nous prive de nombreuses statistiques économiques.
- **Confiance du consommateur du Michigan** stable à un bas niveau de 55 en oct. en août. 0,2% en g.a et -2,5% sur le revolving.

### ZONE EURO

- **Stabilité des ventes au détail** en août et en hausse de 1% en g.a. et 0,5% de hausse en France

### ALLEMAGNE

- **Net reflux de la production** manufacturière en All -5,5% sur août et -5,4% sur un an.

### FRANCE

- **Tassement du climat des affaires** en sept à 95,9 vs 96,2 en août.

### CHINE

- **Nouvelle hausse des réserves de change** à 3340 Mds\$ en sept soit 16,5 Mds\$ de plus sur le mois.

	10/10/2025	03/10/2025	01/01/2025
\$/€	1,17	1,17	1,09
Brent \$	59,6	65,6	83,04
Bond 10 ans	4,05	4,12	3,88
OAT 10 ans	3,52	3,52	3,07
Or Once \$	4075,9	3928,7	2615,8

## LES MARCHÉS DE TAUX

L'assouplissement monétaire de la Fed, un signal positif pour les marchés

## LE MARCHÉ DES ACTIONS

En zone euro , le CAC à la traîne de ses voisins

	10/10/2025	Variation semaine	Depuis 01/01/2025
S&P 500	6699,2	0,0	11,4
Nasdaq	22800,5	0,3	14,5
Euro 50	5609,8	0,5	15,3
CAC 40	7993,2	0,2	9,6
Nikkei	48059,9	6,7	21,9
MSCI EM	84646,9	1,3	23,8

## L'UE, UN MARCHÉ PLUS RÉACTIF ET MOINS OUVERT À L'AVENIR

Le marché européen, en contradiction avec les fondements de sa création, renforce un certain nombre de mesures protectionnistes face à des industries menacées par une concurrence déloyale.

C' est ainsi que la commission européenne a dévoilé le 7 octobre dernier les nouvelles mesures protectionnistes à l'égard des importations d'acier.

Ces dernières, dès la signature de ce nouvel accord par l'ensemble des membres de l'UE et son parlement, permettront l'instauration de quotas d'importations qui se limiteront à 18,3 Millions de tonnes par an relativement à une production domestique de 135 Millions tonnes en 2025. Au-delà de ce niveau, les achats seront taxés à hauteur de 50% contre 25% précédemment. Ces taxes s'ajouteront au coût croissant des quotas du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières qui s'appliqueront dès 2026. Cette proposition qui s'aligne sur les droits appliqués par les Etats Unis dès la première tonne importée, vise à protéger **un marché menacé** d'étouffement par des surcapacités mondiales évaluées par l'OCDE à plus de 620 millions de tonnes, soit 5 fois la consommation d'acier sur notre territoire. Si une grande moitié de ces dernières provient de la Chine, elle a contraint les entreprises européennes à réduire leur production. Les usines y tournent à peine 70% de leur capacités et le secteur a perdu plus de 18 000 emplois directs au cours de l'année 2024 malgré des mesures de protection en place depuis 2018 mais devenues obsolètes face au protectionnisme américain assumé et à une offensive chinoise coincée entre une demande domestique à la peine et un marché américain beaucoup plus protectionniste.

Le secteur de l'acier est l'un des piliers de l'industrie européenne, se déclinant autant dans l'industrie automobile que dans la construction, les équipements, l'armement ...A ce titre, il a été élevé au **rang de stratégique pour l'autonomie industrielle** de notre région, participant à la protection et à l'expansion de ces activités sur nos territoires. Nombre de pays membres de l'Union saluent cette initiative. Certains pourtant très exposés et l'Allemagne en tête, en craignent les conséquences sur les prix et particulièrement ceux du secteur automobile qui consomme près de 20% de la demande européenne d'acier. Ce premier pas européen dans un processus d'adaptation aux nouvelles normes commerciales qui ont très largement modifié les rapports de force dans les échanges constitue aussi un **test sur la capacité de l'Union** à répondre rapidement et d'une seule voix aux inéluctables assauts qui vont sans illusion se multiplier.

## L'ÉVOLUTION DES CLASSES D'ACTIFS

