

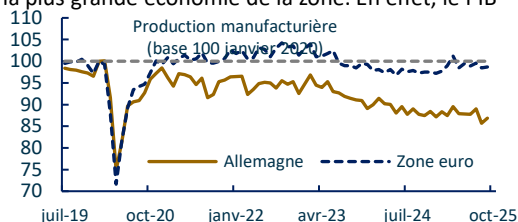


Edit'hebdo

L'économie américaine est plus souvent questionnée sur ses moteurs et ses fragilités. Elle délivre cependant toujours des performances positives même si, elles sont plus concentrées, délivrant plus de sources d'incertitudes. Les avancées dans les négociations commerciales avec la Chine en lèvent certaines mais restent inachevées.

ALLEMAGNE : ET SI LE PROBLÈME ÉTAIT PLUS STRUCTUREL ?

Une fois de plus la croissance allemande aura été décevante. Alors que la zone euro affiche encore une dynamique modérée positive au troisième trimestre, elle n'aura pas été portée par celle de la plus grande économie de la zone. En effet, le PIB allemand stagne au troisième trimestre, faisant du surplace depuis le début de l'année. La nouvelle équipe au pouvoir depuis mai dernier n'a pas encore infléchi une tendance lourde et qui ressemble à un enlèvement dans la stagnation. Ainsi, la production industrielle, moteur de l'économie allemande, se situe-t-elle au niveau de 2005 et **de nombreuses de ses forces se sont transformées en vulnérabilités** pour ce modèle industriel et exportateur. Sur le premier point, les performances de l'économie allemande ont été confrontées à des vents contraires auxquels elle n'a pas encore su résister. Ainsi conjointement, la guerre en Ukraine, la flambée du prix de l'énergie et la privation d'une source énergétique à moindre coût ont perturbé les chaînes de production et de sous-traitance industrielles en même temps que la transition climatique impose des conditions de décarbonation auxquelles le pays n'était pas préparé. La révolution technologique imposée au secteur automobile vieux de plus de 140 ans en est la principale illustration. Les décisions **politiques des Etats Unis** en matière de droits de douane et **de la Chine** qui a fait le choix depuis plus d'une décennie de devenir un acteur central dans l'ingénierie high tech ont porté un coup d'arrêt au modèle exportateur allemand. Du côté américain, les droits de 15% imposés par l'administration Trump ne concernent ni les exportations d'acier ni celles de composants métalliques utilisés dans de nombreux matériels, motos autos wagons, grues, tracteurs... qui subissent une surtaxe de 50%. Pour sa part, la Chine affiche désormais **un excédent commercial** sur le **poste de biens d'équipement** avec son partenaire allemand, domaine dans lequel ce dernier paraissait inaccessible. Au-delà de mesures budgétaires ciblées sur ce secteur industriel sensible de l'économie allemande, la stratégie globale ne peut qu'être européenne et passer dans un premier temps par une **période « Europe First »** soit un mix de protectionnisme et de collaboration exigeante avec ces partenaires étrangers sur le modèle d'une défense européenne qui commence à peine à émerger.



LA CONJONCTURE



USA

- **Fin du shutdown de 43 jours**
- **Nouveau repli de la confiance des ménages à 53,6** en baisse pour le 3^{ème} mois consécutif.
- Léger reflux de **l'enquête NFIB** auprès des PME

ZONE EURO

- **Timide rebond de la production industrielle, 0,2%** sur septembre
- **Rebond sensible de la production industrielle** allemande en sept 1,3% sur le mois après -3,6% en août

- **La production industrielle en France** gagne 0,9% en sept soit, une hausse de 1,3% sur un an.

CHINE

- **La croissance** en hausse de 4,8% l'an au T3 2025
- **Les ventes au détail** ne progressent plus que de 2,9% sur un an à la fin oct et celles d'autos sont en repli de 6,6%
- **Les crédits à l'économie** ralentissent et les crédits conso refluent de 6,5% l'an à fin octobre.

	14/11/2025	07/11/2025	01/01/2025
\$/€	1,16	1,15	1,09
Brent \$	59,88	61,2	83,04
Bond 10 ans	4,1	4,0	3,88
OAT 10 ans	3,4	3,4	3,07
Or Once \$	4047,6	4023,4	2615,8

LES MARCHÉS DE TAUX

Stabilisation des taux dans l'attente des prochaines échéances des banquiers centraux

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Les hésitations sur les valorisations des valeurs de la high tech sèment le doute

	14/11/2025	Variation semaine	Depuis 01/01/2025
S&P 500	6800,3	0,4	13,1
Nasdaq	23234,6	-0,5	16,7
Euro 50	5722,8	1,5	17,6
CAC 40	8171,1	1,7	12,0
Nikkei	50892,3	-0,3	29,1
MSCI EM	87033,4	0,7	27,3

LES BRICS + TRACENT UNE NOUVELLE ROUTE

Le monde évolue et les blocs économiques aussi. Alors que les pays occidentaux renégocient les accords de rapprochement qui s'étaient multipliés au sortir de la seconde guerre mondiale, qu'ils soient économiques, commerciaux, militaires ou politiques, les pays émergents tentent **d'évoluer dans un modèle alternatif** qui, petit à petit, construit des liens à ce jour plutôt concentrés sur des ententes commerciales. Depuis le 15^{ième} sommet d'août 2023, ce bloc* créé en 2011 sous l'impulsion de la Chine et de la Russie, compte à présent 10 membres qui, avec plus de **46% de la population mondiale** et **36% du PIB** en parité de pouvoir d'achat et redessine les équilibres économiques du monde. L'intégration récente de l'Arabie Saoudite, des Emirats arabes Unis et de l'Iran a offert à cette nouvelle coalition une identité forte à travers la concentration d'un contrôle sur le marché pétrolier. Cependant, l'objectif des Brics + n'est pas centré sur cet aspect, mais bien plus sur l'émergence **d'une alternative à un ordre mondial** perçu pour et par les intérêts de quelques pays occidentaux. C'est ce plus petit dénominateur commun qui unit cet ensemble disparate de pays qui tente de tracer une voie différente de celle que leur proposent les pays avancés. Il n'est cependant pas suffisant pour les embarquer dans une dynamique commune. La Chine, avec près de la moitié du PIB de la zone, n'est pas fédérateur dans ce mouvement. Le Brésil ou la Russie y manifestent plus leur intention de trouver des alternatives au modèle des pays avancés. Inéluctablement, ces dernières passent par une **émancipation de leur système de paiement au seul dollar**. Pourtant, les propositions en faveur d'une infrastructure de paiement en dehors du système Swift en vigueur aujourd'hui et indissociable du dollar ont été repoussées au-delà de 2030 faute d'une stratégie partagée. Les transactions bilatérales en monnaies nationales s'y substituent et le Renminbi y trouve sa place dans les échanges avec ses partenaires commerciaux. L'Inde à son tour suit cette trace mais le dollar reste néanmoins toujours la monnaie de référence pour de nombreux autres acteurs. Si, en matière de monnaie, la tâche reste immense, d'autres domaines, tout aussi centraux pour les marchés émergents, ouvrent des pistes. Ainsi en est-il **des bourses de matières premières agricoles**, enjeu stratégique pour de nombreux pays émergents. La fixation des prix mondiaux sur des places occidentales et en dollar semble de plus en plus anachronique pour des produits, sucre, soja, riz café.... largement cultivés dans les pays du Sud. L'émergence de bourses agricoles locales répond à cette incohérence. Ces initiatives se multiplient et s'accroissent pour résister à une politique de plus en plus erratique de l'administration américaine. Les Etats Unis, à ce titre, encouragent les BRICS à accélérer la construction de cette nouvelle route.

*BRICS + : Brésil, Russie, Chine, Afrique du Sud, Arabie Saoudite, Iran, EAU, Ethiopie, Indonésie, Egypte.

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"/>							

oct 2025