



Edit'hebdo

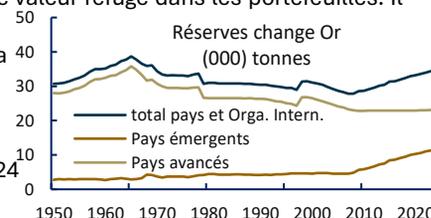
Les Banques centrales renforcent les outils à leur disposition pour répondre aux chocs auxquels les économies qu'elles accompagnent sont confrontées. Cependant il est des frontières qu'elles ne peuvent pas franchir. Elles réagissent aussi pour protéger leurs économies d'éventuelles pressions. L'or à ce titre est un parfait bouclier.

L'OR DES BANQUES CENTRALES ...UN SIGNE DES TEMPS

Les monnaies virtuelles attirent de plus en plus d'investisseurs. Ces derniers, dans une stratégie de diversification de leurs allocations, en garnissent leurs portefeuilles. Depuis son installation à la Maison Blanche et après l'avoir longtemps boudé, Mr Trump en est devenu l'un des plus ardents promoteurs. Si sa nouvelle posture n'est pas seule à l'origine de l'envolée des cours des crypto monnaies, elle y participe probablement. Cependant son caractère erratique peut tout aussi bien, et pour de nouvelles mystérieuses raisons, le conduire à vouer cet actif aux gémonies après l'avoir porté aux nues. Dans cet univers semé de trop d'incertitudes, de brutaux retournements où des forces très inégales s'affrontent, il existe un actif qui, contre vents et marées, joue un rôle central de valeur refuge dans les portefeuilles. Il est loin d'avoir les qualités requises d'une monnaie d'échange mais il est une véritable réserve de valeur qui a traversé les temps, résistant aux crises et dont la performance s'est avantageusement comporté au fil des années.

Les banques centrales qui en détiennent dans leurs réserves à côté du billet vert, de l'euro et de quelques autres devises ne s'y trompent pas. Si dans celles des pays avancés ce stock est relativement stable, 23 200 tonnes d'or à la fin 2024 il a nettement augmenté dans les réserves des pays émergents. Ainsi a-t-il été multiplié par deux au cours des 15 dernières années passant de 5 800 tonnes à plus de 11 570 à la fin 2024. Ces arbitrages se poursuivent malgré la hausse continue de son cours, près de 30% en 2024 et 26% depuis le début 2025.

La plus grande ouverture économique de ces pays les a conduits à renforcer le niveau de leurs réserves à destination de leurs opérations commerciales. Si le dollar en est encore la principale composante, dans un monde plus segmenté, ces pays adaptent leur stratégie. Au-delà de la multiplication des accords de swaps dans les devises de leurs partenaires, ils réduisent aussi leur exposition au dollar monnaie de réserve mais aussi de rétorsion/pression pour les Etats Unis. Leur choix s'élargit à d'autres actifs et l'or a toute sa place dans cette recomposition. **Valeur refuge** par excellence, son attractivité ressurgit régulièrement dans les périodes plus incertaines. Tapi dans les coffres des banques centrales, il est très rarement monnaie d'échange et pourtant sans ambiguïté il est un signe des temps.... La défiance à l'égard des monnaiesqu'elles soient virtuelles ou réelles.



LA CONJONCTURE



USA

- **Les commandes de biens durables** sont en repli de 9,4% en juin après un bond significatif de 16,5% en mai.
- **Les ventes de biens immobiliers neufs** restent atones face à un environnement de taux toujours élevés.
- **La Fed reste arrimée** à une politique de taux inchangés face à l'incertitude des conséquences de la politique commerciale du Président américain.

ZONE EURO

- **Les PMI flash** de la zone gagnent quelques points grâce à la production qui résiste. A 51,2 l'indice composite gagne 80 points de base.

ALLEMAGNE

- **Les indices PMI** ne semblent pas encore sensibles à la nouvelle politique économique du pays. Les services repassent timidement au dessus de 50, l'industrie reste sous la ligne.

CHINE

- **Maintien des taux** de la banque centrale en l'état.

	25/07/2025	18/07/2025	01/01/2025
\$/€	1,15	1,16	1,09
Brent \$	67,35	67,15	83,04
Bond 10 ans	4,4	4,4	3,88
OAT 10 ans	3,4	3,3	3,07
Or Once \$	3314,6	3363,9	2615,8

LES MARCHÉS DE TAUX

Les marchés sont entrés dans la pause estivale et les francs arbitrages aussi.

LE MARCHÉ DES ACTIONS

Les marchés boursiers évoluent au gré des aléas de la politique « trumpiste ». Cette semaine, les droits de douane en ligne de mire

	25/07/2025	Variation semaine	Depuis 27/12/2024
S&P 500	6345,2	1,1	5,5
Nasdaq	21010,6	1,2	5,5
Euro 50	5337,0	-0,8	10,0
CAC 40	7809,2	0,3	7,0
Nikkei	40809,6	2,8	3,5
MSCI EM	76915,9	1,5	12,5

POLITIQUE MONÉTAIRE, CRISES ET AUTRES DÉSAGRÈMENTS.

Dans les périodes de crise, les Banques Centrales interviennent souvent pour compléter ou se substituer aux actions des Etats en mal de solutions. Dans ce contexte, la BCE a considérablement élargi la gamme des outils à sa disposition et sa marge d'action en même temps. Après la crise financière de 2008, et plus encore afin d'enrayer les risques d'éclatement de la zone euro après la crise de la dette, la BCE a multiplié ses interventions pour maintenir la liquidité nécessaire au fonctionnement de la zone euro. Le rachat de dettes, largement utilisé au cours de cette période, a été l'une d'entre elles. Il a accompagné les plans de soutien à l'activité initiés par les Etats, en évitant le risque d'assèchement des marchés. Il a aussi participé à la détente des primes sur la partie longue des courbes de taux d'intérêt. Il en a été de même pendant la crise Covid. Cet interventionnisme n'est concevable que dans des situations de crises aiguës. La succession des dernières séquences de la sorte s'est quelque peu étirée et le retour à une situation de marché normalisé intervient à un moment où les Etats font tous face à des besoins de financement en hausse. Pour leur part, les banques centrales sortent à peine d'une période d'inflation qui les ont conduites à resserrer leur politique monétaire. L'inversion de la courbe des taux qui a débuté après ce choc de prix a progressivement disparu avec la déflation en cours. La rapide repentification tient d'abord à l'action déterminée de détente des taux directeurs par la banque centrale. Mais, les importants besoins de financement des Etats de l'UE alimentent une demande qui se traduit par une naturelle hausse des taux. L'Allemagne, peu active sur ce marché au cours des dernières années, y devient active à son tour pour financer ses projets de dépenses militaires mais aussi d'infrastructures ou de baisses d'impôts qui accroissent ses besoins. Ils sont estimés à plus de 50 Mds par an au cours des 10 prochaines années. Ces montants s'ajoutent à ceux de ses voisins qui restent élevés. Tous les Etats recherchent des capitaux sur les échéances les plus longues, participant au processus de repentification naturelle de la courbe.

En dépit d'une politique volontariste de détente des taux de la BCE, les coûts de financement restent élevés, contrariant quelque peu l'objectif de reprise du crédit. Au-delà d'une forte demande, la multiplication des doutes sur l'environnement contribue aussi au maintien de cette prime. Mais, dans la recomposition des portefeuilles internationaux, les dettes souveraines des pays de l'Union pourraient attirer quelques nouveaux investisseurs séduits par un meilleur rendement.

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.