



## Edit'hebdo

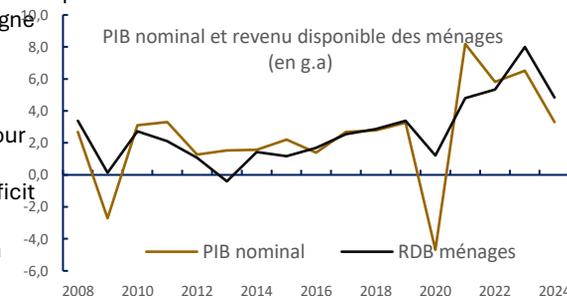
La capacité de financement dégagé par la France en 2024 vient atténuer la fragilité de ses finances publiques. Ce rééquilibrage global des finances de la Nation pourrait rassurer mais en réalité il contribue à une sclérose de la croissance domestique alors que consommation et investissement sont contraints. Des projets européens tel que « Ré arm Europe » participeront à ce réveil.

## FRANCE : UN RÉÉQUILIBRAGE FINANCIER GLOBAL

En 2024, l'économie française a dégagé un léger excédent d'épargne qu'elle n'avait pas connu depuis près de 5 ans. Ce surplus légèrement supérieur à 0,4% du PIB est d'abord le résultat d'un niveau **d'épargne des ménages** qui n'a pas cessé de se renforcer au cours des années succédant à la pandémie. D'une part leur revenu disponible a progressé plus rapidement que le PIB nominal depuis 2019, et pour partie grâce à la hausse des revenus financiers. D'autre part, la hausse de leur consommation et de leurs investissements est moindre que

celle de leurs revenus. Les ménages de ce fait ont renforcé leur épargne à plus de 231 Mds € dont une part importante d'épargne financière. Ils ont en même temps réduit leur niveau d'endettement qui est repassé sous le niveau de leur revenu disponible brut à la fin 2024 à 94% de ce dernier. Cette situation plus confortable, vient combler pour partie l'accroissement du déficit des administrations publiques qui lui n'a cessé de se creuser depuis la pandémie. Ainsi en 2024, le déficit s'élève à plus de 131 Mds. Les sociétés dégagent à leur tour un déficit de 13,3 Mds somme d'un excédent de plus de 19,3 Mds€ des Sociétés non financières et d'un déficit des sociétés financières de 32,6 Mds €.

Cette équation nationale permet effectivement de dégager un excédent d'épargne consolidée de quelque 89,5 Mds €. Il contribue probablement à minorer les risques sur le dérapage des finances publiques. Mais il peut aussi expliquer la faiblesse de la croissance française, entravée par un niveau de consommation et d'investissement qui réduit les perspectives. L'excédent financier global est un facteur de rassurance pour l'économie française. Cependant, le moindre niveau de l'investissement productif qui renforce aussi l'excédent d'épargne participe à la difficulté de mobilisation de cette dernière en faveur de projets français qui, sur l'échiquier de la croissance, ne manquent pourtant pas. Dans un climat politique plus instable, le lourd déficit d'épargne des administrations n'est pas, à ce titre non plus, pour rassurer.



## LA CONJONCTURE



### USA

- **Tassement du revenu disponible des ménages** en mai en repli de 0,6% sur le mois. Il progresse encore de 1,7% sur un an.
- **Les dépenses des ménages** s'ajustent à leur tour en baisse de 0,3% sur mai après un ralentissement de ce poste depuis plusieurs mois déjà.
- **Fort rebond des commandes de biens durables** en mai concentrées sur le secteur de la défense +39% après +17% en av.

### ZONE EURO

- **Les enquêtes européennes** restent sans tendance sur tous les fronts que ce soit du côté des ménages ou de celui des entreprises.

### ALLEMAGNE

- **Chefs d'entreprises et financiers** croient dans la reprise.. l'IFO gagne 1,5 pt en juin à 92,6 et le Zew 22 pts à 47,5.

### FRANCE

- Stabilisation **des indices de confiance des ménages** en juin néanmoins toujours sous la tendance moyenne

	27/06/2024	20/06/2024	01/01/2024
\$/€	1,17	1,17	1,09
Brent \$	67,69	78,73	83,04
Bond 10 ans	4,4	4,4	3,88
OAT 10 ans	3,26	3,3	3,07
Or Once \$	3278,7	3275	2615,85

## LES MARCHÉS DE TAUX

Nouvelle pression de D. Trump sur le président de la Fed qui résiste ...jusqu'à quand ?

## LE MARCHÉ DES ACTIONS

Nouveau rebond des marchés américains, les valeurs technos en tête.

	27/06/2025	Variation semaine	Depuis 27/12/2024
S&P 500	6104,7	1,5	1,6
Nasdaq	19991,7	2,2	0,4
Euro 50	5268,1	0,1	8,3
CAC 40	7988,9	-0,7	4,1
Nikkei	39164,4	1,7	-0,7
MSCI EM	74078,1	1,6	8,4

## MULTI- LATÉRALISMES OU MULTILATÉRALISME

Depuis l'invasion russe de l'Ukraine en 2022, l'Europe connaît une accélération inédite de son réarmement, marquée par une hausse des importations d'armes et des investissements militaires. Cette dynamique s'inscrit dans un contexte de tensions géopolitiques croissantes et de volonté de désengagement progressif des États-Unis, fragilisant la sécurité du continent. Face à ces menaces, les États européens, longtemps bénéficiaires des « dividendes de la paix » réinvestissent dans la défense, mais peinent à reconstituer des forces opérationnelles après des décennies de sous-investissement. La France reste la première puissance militaire de l'UE, grâce à une armée technologiquement avancée et à la possession de l'arme nucléaire. Cependant, même les armées les mieux dotées rencontrent des difficultés à s'adapter à des conflits de haute intensité et à maintenir un niveau de préparation suffisant. La Pologne, mise sur une augmentation rapide de ses effectifs et de son arsenal. Nombre d'autres États de l'UE restent dépendants des importations d'armes ... des États-Unis. Ce réarmement s'accompagne d'un phénomène préoccupant : le renforcement du nationalisme, qui se manifeste par la volonté de chaque État de défendre ses intérêts, souvent au détriment de la coopération internationale. Ce repli, non sans rappeler le dilemme du prisonnier, affaiblit le multilatéralisme, déjà mis à mal par la montée des tensions entre grandes puissances et la perte d'influence des institutions comme l'ONU. Résultat, la coopération s'efface au profit de stratégies individuelles et endogène : plus le nationalisme progresse, plus le multilatéralisme recule, renforçant la légitimité du repli national. Les grandes questions planétaires – sécurité, désarmement, climat, cybersécurité – échappent de plus en plus à la régulation collective, alors qu'elles nécessitent des réponses coordonnées au risque de finir au panthéon de la tragédie des biens communs. Seul le multi - latéralisme peut faire émerger cette conscience commune et organiser une réponse efficace aux enjeux partagés. Des initiatives, comme le Forum de Paris pour la Paix, tentent de pallier ces faiblesses mais elles peinent à compenser l'érosion du cadre multilatéral institutionnel traditionnel. Dans ce contexte, l'Union européenne joue la carte d'un multilatéralisme régional en cherchant à renforcer son autonomie stratégique, notamment à travers le plan « ReArm Europe ». Cette ambition dépendra de la capacité des États membres à dépasser leurs réflexes nationalistes et à poursuivre la coopération. Dans un contexte géopolitique fragmenté où la logique de bloc refait surface, l'Europe risquerait de s'enfermer dans celle d'un repli, à son propre détriment. **(Texte rédigé par Julien Salin des études économiques).**

## 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"/>		
		Dettes émergentes	<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.