



Contexte géopolitique et conjoncture économique mondiale

Perspectives 2025

Janvier 2025

SOMMAIRE

- A. THÉMATIQUES PHARES DE L'ANNÉE 2025
- B. PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES
- C. PERSPECTIVES DES MARCHÉS FINANCIERS



A. THÉMATIQUES PHARES DE L'ANNÉE 2025

Réélection de Trump et ses conséquences sur les grandes économies

Les grandes lignes du second mandat de Trump

Politique commerciale

- Les analystes de Natixis estiment que le **tarif douanier pondéré par le commerce sur les biens chinois** connaîtra une hausse passant de 10% actuellement à 25% en 2026
- Les tarifs sur le reste du monde devraient augmenter également de 1% à 3%, ce qui entraînera une **hausse du tarif douanier mondial pondéré de 2.3% à plus de 5%**

Evolution des droits de douane pondérés par le commerce¹

	2025	2026	2027
Monde	3.3%	5.4%	5.4%
Chine	17.0%	25.0%	25.0%
RDM	1.2%	2.3%	2.3%

Politique d'immigration

- Trump a exprimé son **intention de réduire l'immigration** (légale et illégale), et de lancer une vaste de **campagne de déportation** visant 15 millions d'immigrés sans papiers
- Une politique agressive visant à **limiter les demandes d'asile** et à **réduire le nombre de visas** délivrées pourrait être envisagée

L'impact des nouvelles mesures commerciales sur l'Europe et la Chine



- **A court / moyen terme** : L'UE devrait maintenir la **continuité du dialogue** et la **coordination** entre l'UE et les Etats-Unis tout en renforçant le Dialogue Commercial et Technologique Transatlantique
- **A long terme** : La réponse de l'UE devrait se baser sur **3 axes** :
 - ✓ Un **axe de défense** face à des relations transatlantiques conflictuelles tout en adoptant une **position stratégique commune à long terme** de l'UE vis-à-vis des Etats-Unis comme la « **Vision stratégique de l'Union sur les relations UE-Chine** » de 2019
 - ✓ Un **axe de renforcement** de la **compétitivité** du marché unique et la **résilience économique** à long terme
 - ✓ Un **axe de diversification** des flux commerciaux avec des **marchés alternatifs** avec de **nouveaux accords commerciaux**



- La Chine devrait chercher des **marchés alternatifs** en dehors des Etats-Unis
- Les entreprises chinoises pourraient également envisager de **relocaliser** leurs chaînes d'approvisionnement vers des pays tiers pour contourner les restrictions tarifaires
- Toutefois, cette **stratégie** pourrait s'avérer **complexe** en raison des éventuelles **restrictions supplémentaires** que les **Etats-Unis** pourraient imposer à ces pays tiers afin de s'assurer que la **valeur ajoutée domestique** de leurs importations ne provienne pas de Chine

Politique intérieure sous l'administration Trump

Plan de relance économique de Trump

Contexte

- La loi sur les réductions d'impôts et l'emploi (Tax Cuts and Jobs Act, TCJA) a été l'une des réalisations économiques majeures du premier mandat de Trump
- Le TCJA a apporté des changements majeurs au code fiscal fédéral, réduisant le taux d'imposition des sociétés de 35% à 21%, augmentant la déduction standard et abaissant les taux d'imposition individuels
- Plusieurs dispositions de cette loi doivent expirer à la fin de 2025, notamment les réductions d'impôts pour les particuliers

Perspectives 2025

1

Sur le plan fiscal, il est prévu que la loi de 2017 sur les réductions d'impôts et l'emploi (le Tax Cuts and Jobs Act) serait prolongée, dans l'objectif de stimuler davantage l'économie, d'attirer davantage d'investissements nationaux

2

De plus, le taux d'imposition des sociétés pourrait être à nouveau réduit, de 21% à 15% poussant les marges bénéficiaires des entreprises américaines à la hausse (le bénéfice par action 2025 du S&P 500 serait de 10 USD, soit une hausse de près de 4 %)

Réduction des politiques antitrust sous l'ère de Trump

Sous le mandat "Trump 2.0", plusieurs changements sont attendus en matière d'application des lois antitrust aux États-Unis :

1

Retour au « Consumer Welfare Standard » : Sous le mandat "Trump 2.0", il est prévu de revenir au "Consumer Welfare Standard", qui évalue les pratiques commerciales en fonction de leur impact sur le bien-être des consommateurs



2

Réduction des actions antitrust : Sous le mandat "Trump 2.0", une réduction de ces actions est anticipée, avec une approche plus favorable aux entreprises et une tendance à favoriser les négociations et les accords plutôt que les actions en justice



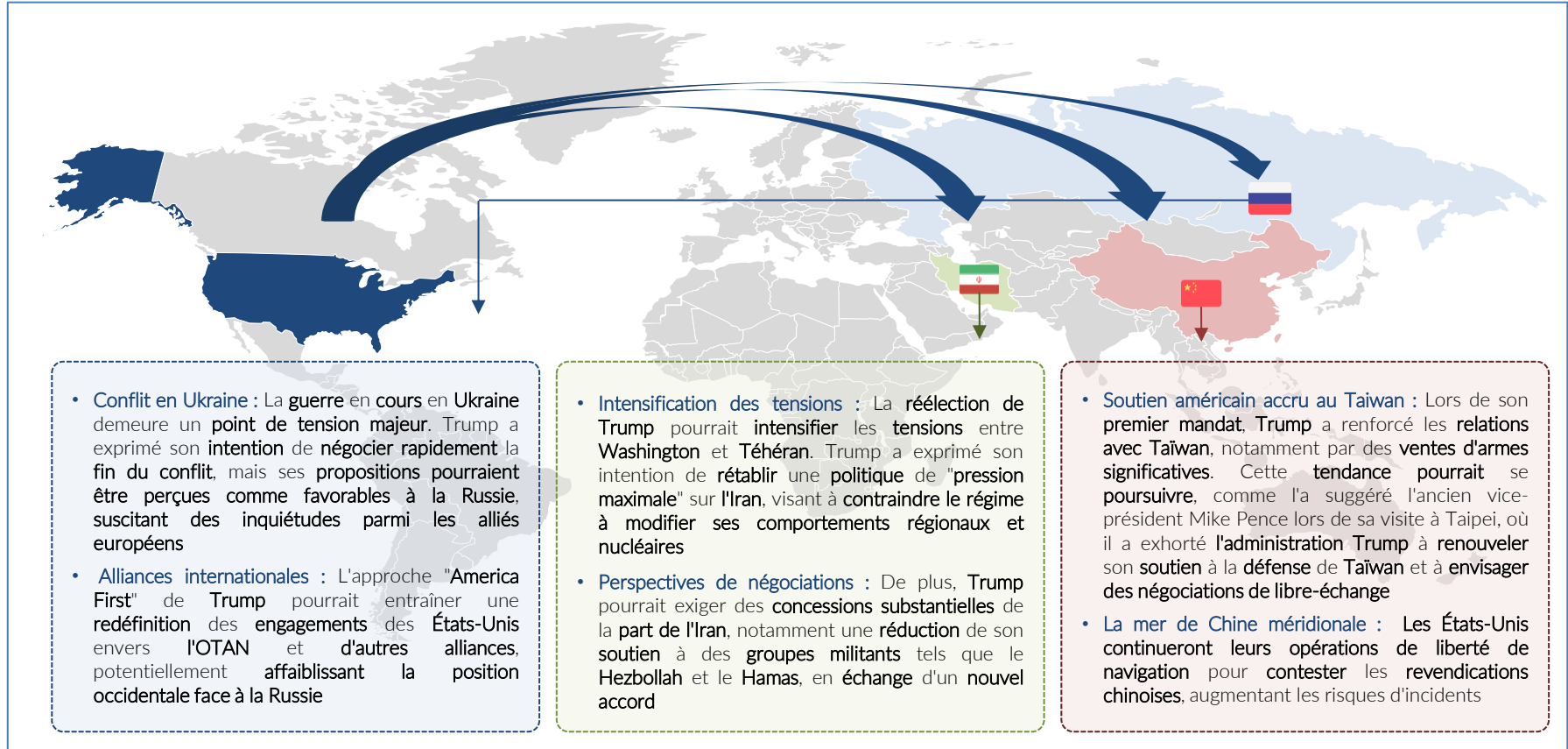
3

Changement de leadership dans les agences antitrust : Avec l'arrivée de l'administration Trump, des nominations sont attendues à la tête du DOJ¹ et de la FTC², remplaçant les responsables actuels. Ces changements pourraient influencer la direction de l'application des lois antitrust, en favorisant une approche moins interventionniste



Ces mesures pourraient encourager l'essor du dealmaking aux États-Unis, notamment dans le secteur des entreprises technologiques, tout en évitant des actions drastiques telles que la scission des entreprises, au profit de solutions moins contraignantes.

Les États-Unis et la gestion des conflits internationaux sous l'administration Trump

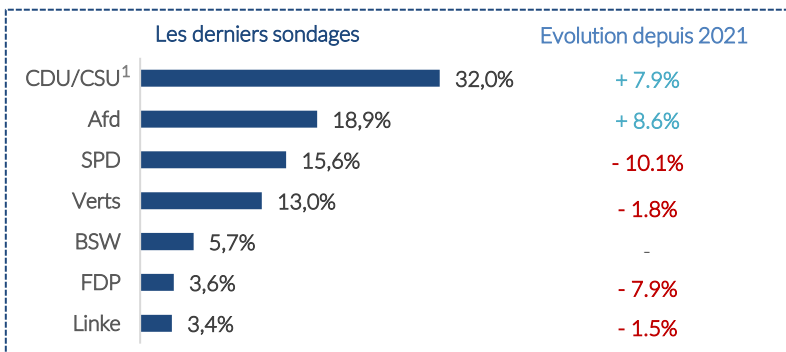


Elections en Allemagne et en Syrie

Février : les élections allemandes



Intentions de vote pour les élections fédérales allemandes prévues en février 2025



- **Paysage politique actuel** : l'Allemagne est dirigée par le chancelier Olaf Scholz, membre du Parti-social démocrate. (SPD). Son pouvoir reposait initialement sur une coalition dite « feu tricolore » incluant le SPD, les Verts et le Parti-Libérale Démocrate (FDP).
- **Politique économique** : le SPD et les Verts soutiennent tous deux une réforme du frein à l'endettement afin de faciliter les investissements, alors que la CDU/CSU compte financer ses propositions grâce à une réforme du système d'allocations-chômage et des prestations sociales
- **Politique migratoire** : la CDU/CSU préconise l'externalisation des procédures d'asile vers des pays tiers et met l'accent sur les expulsions et la réforme du droit d'asile au niveau européen

Moyen-Orient : l'heure de vérité pour le nouvel exécutif syrien



Développements récents

Gouvernement de transition : en décembre 2024, un gouvernement intérimaire a été mis en place par Ahmed Al-Sharaa, leader de Hayat Tahrir Al-Sham, pour diriger le pays jusqu'en mars 2025. Ce gouvernement a suspendu l'ancien parlement et la constitution, annonçant la création d'un comité chargé de rédiger une nouvelle constitution

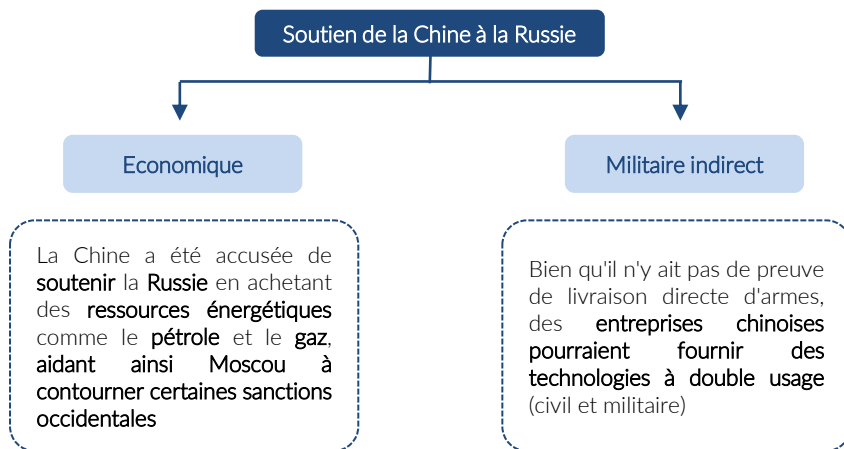
Dialogue national : les autorités de transition ont exprimé leur intention d'organiser une conférence de dialogue national inclusive, initialement prévue pour le 5 janvier 2025, mais reportée afin de garantir une représentation équilibrée

Défis et perspectives

Prochaines étapes : selon Ahmed Al-Sharaa, la rédaction d'une nouvelle constitution pourrait prendre jusqu'à trois ans, avec des élections potentielles dans un délai de quatre ans

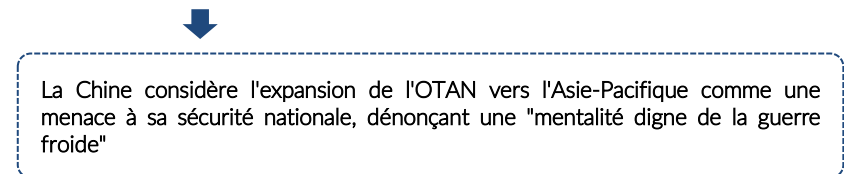
Stabilité sécuritaire : malgré la formation du gouvernement de transition, des poches d'instabilité persistent, notamment dans le nord-est du pays, où des affrontements entre différentes factions continuent. La présence de groupes terroristes, tels que l'État islamique, demeure une préoccupation majeure

Position de la Chine vis-à-vis du conflit Russie - Ukraine



Position de la Chine vis-à-vis de l'OTAN

Opposition à l'extension de l'OTAN

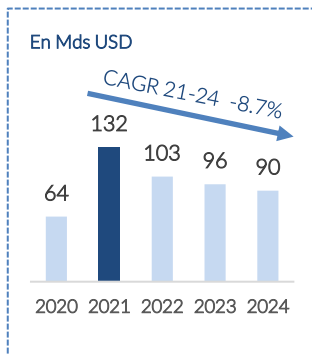


Renforcement des tensions entre l'OTAN et la Chine



Evolution des investissements en IA

Baisse de l'investissement en IA



Les **dépenses** en **IA** ont augmenté depuis 2015, atteignant un pic de **132 Mds USD** en 2021

Cette contraction peut s'expliquer par des **préoccupations** liées à l'**efficacité** et à l' des **innovations** de pointe. En effet, l'**entraînement** de **grands modèles** requiert une **quantité d'énergie** considérable, et à mesure que ces **modèles** augmentent en taille, les **coûts d'entraînement** croissent également. De plus, une **éventuelle pénurie** de **données d'apprentissage** pourrait également contribuer à cette baisse

Perspectives de développement

- **Perspectives 2024-2027** : J.P. Morgan a estimé que les **cinq principaux hyperscalers**¹ d'IA devraient dépenser collectivement plus de **1 000 Mds USD** en investissements
- Les **investissements en IA** pourraient croître de manière **significative** dans les prochaines années, stimulés par : i) L'**amélioration rapide** des **modèles** (taux de réponse correcte de **90%** en 2024 vs. **10%** en 2021) et la **baisse continue** de leurs **coûts**, ii) La **capacité** de l'IA à **transformer des secteurs** comme celui des **services**, créant ainsi des **opportunités** pour des **avocats**, **ingénieurs**, ou **analystes IA**

IA est désormais un moteur de croissance des entreprises de l'ancienne économie

Secteur	Demande	Exemples d'utilisation
 Mines	Matériaux de construction	Les datacenters consomment en moyenne 200 à 300 kg d'acier par mètre carré
 Energie	Demande d'électricité	Les datacenters consomment environ 460 TWh d'électricité par an , représentant près de 2% de la consommation mondiale
 Industries	Equipements de capital Ex : système de refroidissement	Environ 40 % de l'énergie consommée par un centre de données est utilisée pour le refroidissement

- La **chaîne d'approvisionnement en IA** pourrait **stimuler les dépenses en capital** car son **développement** nécessite d'**importantes ressources physiques** notamment du **cuivre**, des **équipements de capital** et de l'**électricité**
- L'**augmentation rapide** de la **demande** pour ces **ressources** a largement **bénéficié** aux **entreprises traditionnelles** des **secteurs des services publics**, de l'**industrie** et des **mines**, ouvrant ainsi des **perspectives d'investissement prometteuses** pour les **années à venir**

Les perspectives pour les ventes de véhicules électriques en 2025



- En Europe, le renforcement de la réglementation sur le CO2 et la disponibilité de véhicules électriques plus accessibles devraient favoriser la hausse des ventes de VE
- De plus, les efforts nécessaires pour que les retardataires respectent les objectifs de CO2 auront des conséquences sur leur performance financière à travers la réduction des marges



- La Chine devrait vraisemblablement maintenir sa position de leader sur le marché des véhicules électriques, avec des voitures rechargeables représentant près de 50% des nouvelles immatriculations
- Cette tendance devrait coïncider avec des pressions sur les prix, le marché restant saturé avant toute consolidation potentielle



- Les Etats-Unis pourraient faire face à un ralentissement clair de la croissance des véhicules électriques, qui pourrait être accentué par l'élimination des incitations financières à l'achat de voitures électriques

Initiatives européennes pour accélérer la transition énergétique

En 2025, des initiatives européennes pourraient être mises en place afin de concilier sortie des énergies fossiles et préservation de la base productive

1

Accélération de la relance du nucléaire à travers le développement d'un cadre de soutien ambitieux au niveau communautaire

2

Poursuite des discussions commerciales avec la Chine sur les véhicules électriques, après l'introduction, en novembre dernier, de droits de douane spécifiques, allant de 7,8% à 35,5%

3

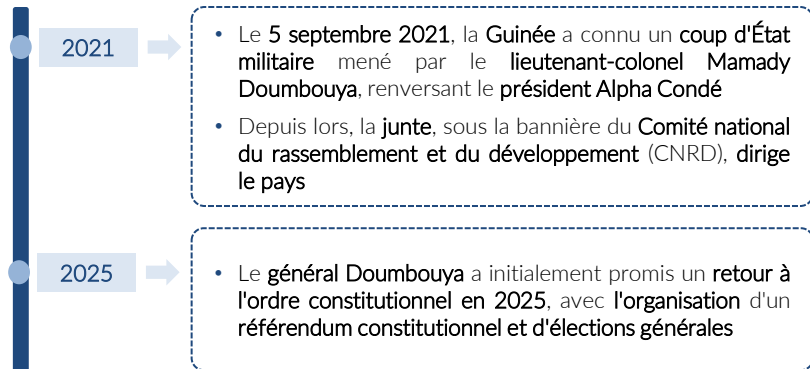
Adaptation des règles de la concurrence (aides d'Etat) à la réalité des prix électriques pour les industriels européens

4

Lancement de réflexions sur une éventuelle extension aux produits manufacturés du mécanisme d'ajustement carbone aux frontières (MACF¹) qui entrera en vigueur en 2026

« Périodes de transitions » en Afrique Subsaharienne

Guinée : Un retour à l'ordre constitutionnel en 2025



Gabon : Des élections avancées de 5 mois



Coup d'Etat

Le 30 août 2023, le Gabon a connu un coup d'État militaire mené par le général Brice Clotaire Oligui Nguema, renversant le président Ali Bongo Ondimba, au pouvoir depuis 2009



Perspectives de transition

Des sources indiquent que l'élection présidentielle pourrait être avancée au 22 mars 2025. Cependant, cette information n'a pas été officiellement confirmée par les autorités gabonaises.

Niger : Enjeux et perspectives de transition



Coup d'Etat

Le 26 juillet 2023, le Niger a subi un coup d'État militaire au cours duquel le président Mohamed Bazoum a été détenu par sa garde présidentielle

Perspectives de transition

Proposition de transition de trois ans : Le chef de la junte a proposé une transition de trois ans vers un régime civil après une rencontre avec une délégation de la CEDEAO¹

Retrait de la CEDEAO : En décembre 2024, la CEDEAO a approuvé le retrait du Niger, du Mali et du Burkina Faso de l'organisation à partir de janvier 2025, fixant une période de transition se terminant en juillet 2025

Réaction de l'Occident face à cette situation

Il est peu probable que l'Occident exerce de fortes pressions pour que les juntas restituent le pouvoir aux civils en raison de ces facteurs :

- La Guinée possède les plus grandes réserves mondiales de fer et de bauxite
- Le Gabon abrite une base militaire française
- La France et les États-Unis ont dû retirer leurs troupes du Niger, où elles luttait contre les djihadistes

Argentine : Réformes économiques et politiques internes



Sous la présidence de **Javier Milei**, l'Argentine a lancé une **série de réformes** en 2025 visant à **réduire la taille de l'État** et à **libéraliser l'économie**. Parmi les mesures notables :

1

Fermeture du Banco Central : Le **gouvernement** a annoncé la fermeture de la Banque centrale, permettant ainsi des **transactions** en diverses monnaies tout en maintenant les paiements fiscaux en pesos

2

Réduction des impôts : Une **réforme fiscale ambitieuse** prévoit une réduction de 90 % des impôts nationaux, avec l'objectif de transférer l'autonomie fiscale aux provinces

3

Accords commerciaux : L'administration a exprimé son **intention** de signer un traité de libre-échange avec les États-Unis et de **réformer** les conditions du Mercosur¹ pour favoriser les exportations argentines

Panama : Forum économique pour la croissance régionale

Panama sera l'hôte du Forum Économique International Amérique Latine et Caraïbes 2025, prévu les 29 et 30 janvier, un événement organisé par la CAF² et le groupe Prisa :

• Objectif :

- ✓ **Promouvoir une croissance économique inclusive et résiliente** : Le forum vise à devenir une plateforme annuelle de réflexion pour stimuler le développement économique dans la région
- ✓ **Aborder les défis régionaux** : Les discussions porteront sur des thèmes cruciaux tels que le **faible investissement**, les **inégalités**, les **effets** du changement climatique, la digitalisation, l'innovation, l'économie circulaire, la transition énergétique et la réduction de la pauvreté

Colombie : Réforme fiscale et lutte contre la corruption

En janvier 2025, le gouvernement colombien, sous la direction du président **Gustavo Petro**, a initié une **série de mesures fiscales et de lutte contre la corruption** pour renforcer la stabilité économique institutionnelle du pays :

- **Nomination du nouveau procureur général** : Gregorio Eljach, ancien secrétaire du Sénat, a été nommé **procureur général**, marquant la fin de l'influence de l'ex-président Iván Duque sur les organes de contrôle
- **Plan d'austérité** : Un décret d'austérité est en cours de préparation pour 2025, visant à réduire le budget de l'État et à économiser des fonds publics
- **Nomination d'un nouveau directeur des impôts** : Luis Eduardo Llinás a été désigné comme nouveau directeur de la Direction des Impôts et des Douanes Nationales (DIAN)

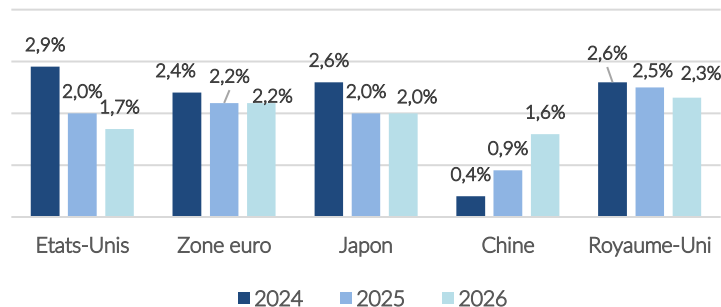


B. PERSPECTIVES MACROÉCONOMIQUES

Inflation

- Selon ING, de nombreux banquiers centraux ont déjà proclamé cette année avoir maîtrisé l'inflation, en s'appuyant sur les tendances récentes pour faire des projections jusqu'en 2025
- À court terme, la **désinflation cyclique** devrait continuer à dominer, en particulier dans la **zone euro**, car le **ralentissement** du **marché du travail** freinera davantage la **croissance des salaires**
- En revanche, il existe une forte probabilité que l'inflation revienne en force, en 2025, en raison **d'éventuelles augmentations des tarifs douaniers** et **l'accélération des plans d'investissement**

Evolution de l'inflation FY24 - FY26E



Investissement

Besoins d'investissement :

La liste des **priorités d'investissement** s'allonge dans la **plupart des économies**, englobant des domaines tels que la **réindustrialisation**, **l'intelligence artificielle**, la **modernisation des infrastructures**, les **technologies vertes** et le **secteur de la défense**

Divergence des investissements :



La pression sur les entreprises américaines pour relocaliser leurs activités devrait s'intensifier, tandis que les entreprises étrangères chercheront à renforcer leur implantation aux Etats-Unis ➡ Ces dynamiques devraient favoriser une **hausse des investissements**

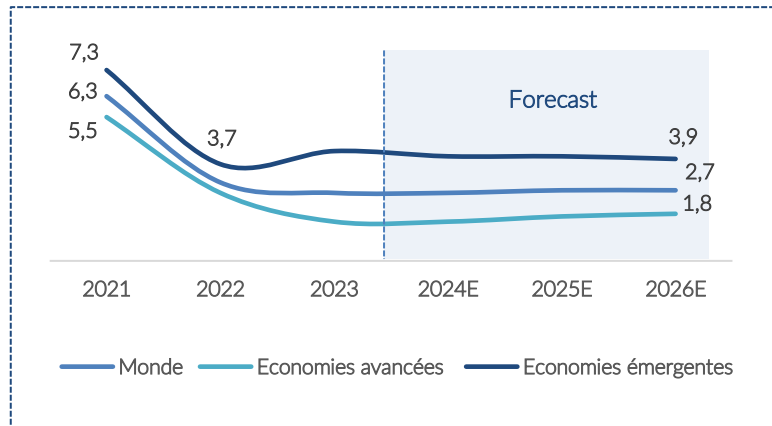
L'adoption de politiques industrielles incitatives aux États-Unis pourrait **rediriger les investissements** provenant d'autres **zones géographiques**, entraînant ainsi une **disparité dans les flux d'investissement**.



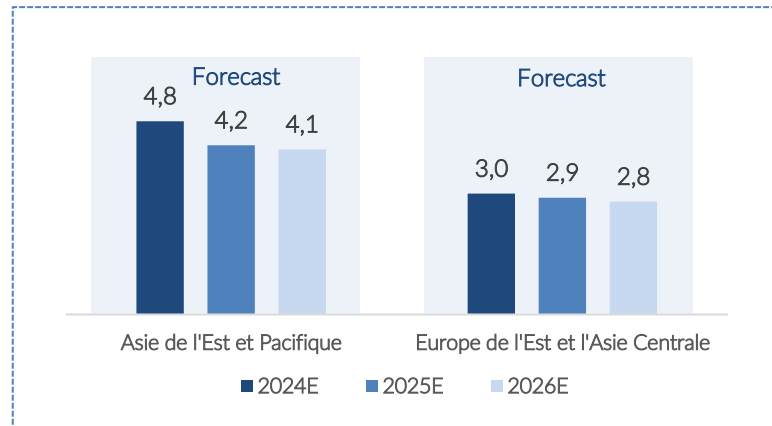
Les **besoins en investissements** sont également **élevés** dans la **zone euro** et en **Chine**, mais les **contraintes fiscales** et les **nouvelles incertitudes géopolitiques** pourraient freiner un véritable boom des dépenses

Prévisions de croissance économiques à travers les différentes régions du monde (1/2)

Différentes régions du monde



Economies émergentes

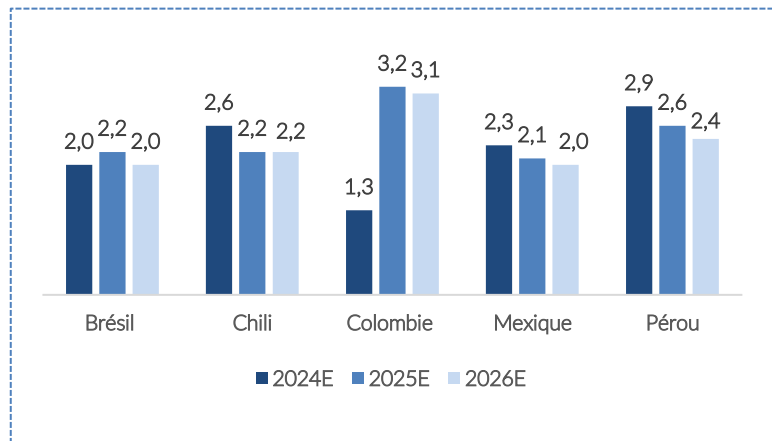


- En 2025, la croissance devrait s'accroître dans certaines régions, à mesure que la reprise du commerce mondial se renforce et que l'assouplissement de la politique monétaire offre un soutien accru à la demande, y compris à l'investissement

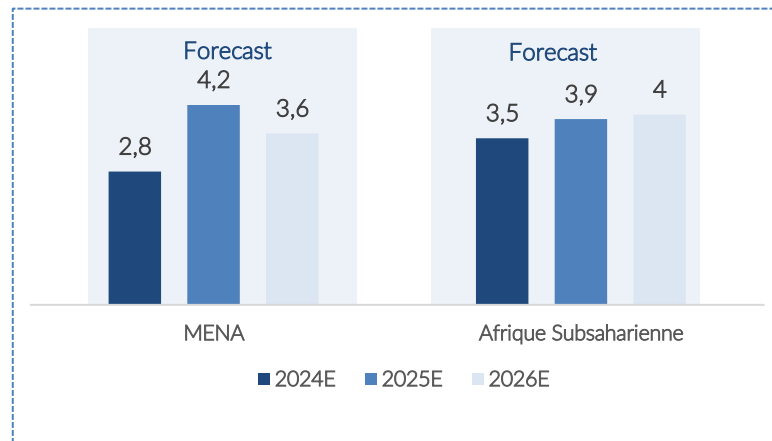
- Le ralentissement de la croissance économique en Asie de l'Est et dans le Pacifique s'explique par la décélération de l'économie chinoise, qui compense la croissance plus rapide observée dans d'autres régions
- Les principaux moteurs de croissance dans la plupart des pays de l'Europe et de l'Asie centrale devraient être la consommation privée et l'investissement, soutenus par l'assouplissement des politiques monétaires et la baisse de l'inflation, ainsi que par une reprise des exportations

Prévisions de croissance économiques à travers les différentes régions du monde (2/2)

Amérique Latine



MENA et Afrique Subsaharienne



- La **croissance économique** dans la région de l'Amérique Latine et Caraïbes devrait rebondir à **2,7 % en 2025**, à mesure que les **taux d'intérêt se normalisent** parallèlement à la baisse de l'inflation
- La **croissance** de la Colombie devrait atteindre **3,2 % en 2025** grâce au **redressement** de la **consommation privée** et des **exportations** ainsi que la baisse des taux avec la **baisse de l'inflation**

- La **croissance** dans la **région MENA** devrait **atteindre 4,2 % en 2025**, reflétant principalement une **augmentation progressive** de la **production de pétrole**
- La **croissance** en **Afrique subsaharienne** devrait **atteindre environ 4 % par an en 2025-2026**, à mesure que la **diminution des pressions inflationnistes** permettra des **baisses des taux d'intérêt**, soutenant ainsi la **consommation privée** et l'**investissement**

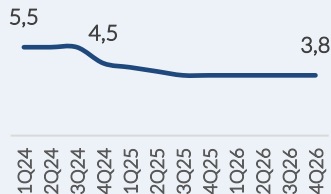


a. Focus sur les politiques monétaires

USA - Réserve Fédérale

- Selon les analystes, la **Réserve Fédérale** devrait modifier sa politique en la rendant moins restrictive
- Selon leurs prévisions, le **taux des fonds fédéraux** devrait se stabiliser autour de **3% à long terme** (le taux plafond actuel est de 4,75 %)
- La possibilité que les **réductions d'impôts** stimulent la croissance, tandis que les **tarifs** poussent l'inflation à la hausse, soutient l'idée d'une réduction des taux plus graduelle et progressive en 2025

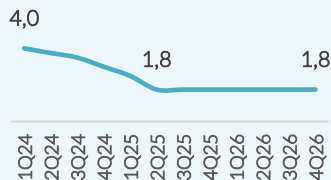
Evolution du taux directeur



Banque Centrale Européenne

- La BCE semble désormais **résolue** à ramener les **taux d'intérêt** à un **niveau neutre¹** dans les **plus brefs délais**, après avoir **tardé à réagir** à l'augmentation de l'inflation et la hausse des **taux** en 2024
- La BCE mettrait davantage l'accent sur la **stimulation de la croissance** que sur la **réduction des taux** des dernières pressions inflationnistes
- Par conséquent, les analystes d'ING prévoient que le **taux de dépôt²** serait de **1.75%**

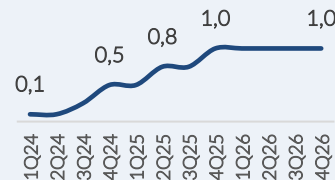
Evolution du taux de dépôt



Banque du Japon

- En 2024, la Banque du Japon a mis fin à sa politique de **taux d'intérêt négatif** en mars et a relevé son **taux cible** à **0.25%** en juillet, provoquant une **volatilité importante**, notamment sur le **marché des changes**
- Les analystes d'ING prévoient que les **taux pourraient atteindre la zone de 1%** d'ici la fin de l'année 2025
- La BoJ serait **prudente** face aux **risques externes** et aux **tensions** sur les **marchés financiers mondiaux**, ce qui **ralentira le rythme** de la **normalisation** de sa **politique monétaire**

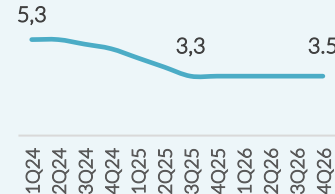
Evolution du taux directeur



Banque de l'Angleterre

- À l'inverse de la BCE, la **Banque d'Angleterre** réduit ses **taux de manière progressive**. Le **budget récent**, accompagné des **dépenses publiques supplémentaires**, devrait soutenir la **croissance** en 2025
- Les analystes d'ING prévoient la **prochaine réduction de taux** en **février**, suivie d'une **autre** en **mars**, puis à **chaque réunion** jusqu'à ce que les **taux atteignent la zone de 3.5%**

Evolution du taux directeur



1 : C'est le taux d'intérêt théorique qui ne stimule ni ne freine l'économie / 2 : Le taux de dépôt est le taux auquel les banques commerciales peuvent déposer leurs excédents de liquidités auprès de la banque centrale, généralement pour une période très courte, comme une nuit. Il sert de plancher pour les taux d'intérêt à court terme, car les banques préfèrent déposer leur argent à la banque centrale plutôt que de prêter à un taux inférieur

b. Perspectives économiques par géographie



Aperçu général de l'économie américaine



- **Croissance économique :**
 - ✓ À court terme, l'économie devrait afficher une **dynamique solide**. Le PIB réel a enregistré une croissance annualisée d'environ 3 % au cours des 2^{ème} et 3^{ème} trimestre de 2024
 - ✓ A moyen terme, les **perspectives économiques des Etats-Unis** seront influencées par les politiques de M. Trump : les analystes de UniCredit estiment que les **effets positifs** sur la croissance du PIB, liés à une **politique budgétaire plus accommodante** et à une **réduction** de la **réglementation** compenseraient les **effets négatifs** de **droits de douane plus élevés** et d'une **politique migratoire plus stricte**
- **Consommation des ménages :** La **réduction du taux d'épargne** a stimulé la consommation des ménages.
- **Marché du travail :** Parallèlement, le **marché du travail** s'est ralenti

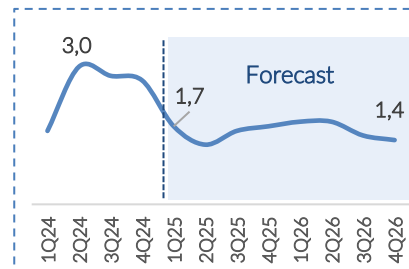


- La **dette totale** des **États-Unis** a dépassé **29 000 Mds USD** au **4^{ème} trimestre 2024**, atteignant près de **100 % du PIB**. Le Bureau du budget du Congrès prévoit qu'elle continuera de croître de manière significative à long terme
- En revanche, la **situation de la dette** pourrait s'améliorer si les **taux d'intérêt** s'avèrent légèrement plus bas, l'inflation un peu plus élevée ou si l'économie performe un peu plus mieux

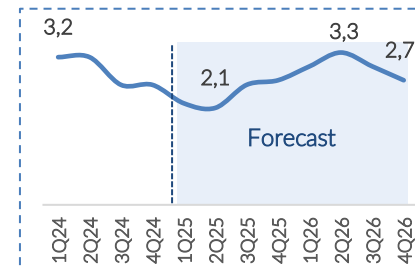
Chiffres clés

	FY24	FY25	FY26
Croissance économique	2.8%	2.0%	1.7%
Taux d'inflation	2.9%	2.4%	3.0%
Fonds fédéraux	4.5%	3.8%	3.8%
Taux SOFR ¹ à 3 mois	4.4%	3.8%	3.8%
Taux d'intérêt 10 ans	4.3%	5.5%	5.0%
Solde budgétaire	(7.0%)	(6.7%)	(6.4%)
Dette publique brute / PIB (%)	98.7	101.3	103.2

Croissance économique



Taux d'inflation





Aperçu général de l'économie de la Chine



- L'augmentation des défis pour les exportations chinoises pourrait révéler la faiblesse de la demande intérieure, en l'absence de mesures audacieuses pour stimuler la consommation
- Par conséquent, le ralentissement structurel de la croissance économique en Chine se poursuivra, avec un PIB prévu en hausse de 4.5% en 2025 et de 4.2% en 2026, contre 4.8% en 2024
- Deux facteurs pourraient peser sur l'économie chinoise :
 - ✓ Le rééquilibrage du modèle de croissance économique du pays, passant de l'immobilier et de l'industrie lourde à une production à plus forte valeur ajoutée (notamment les véhicules électriques, les technologies de pointe, les batteries, etc.) toujours en cours
 - ✓ La confiance des consommateurs demeure extrêmement faible, en grande partie parce que la richesse des ménages chinois dépend largement de la valeur de l'immobilier, qui a chuté ces dernières années, dans un contexte de hausse de chômage et d'un système de protection sociale limité

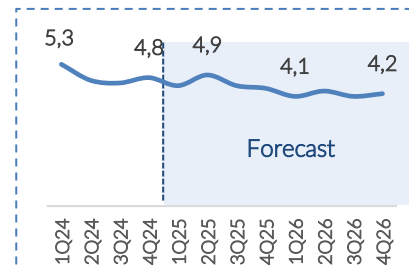


- Depuis les élections américaines, deux développements majeurs ont eu lieu en Chine :
 - ✓ Le premier a été la tant attendue réunion du Congrès national du Peuple, où un programme fiscal de 1 363 Mds USD a été approuvé
 - ✓ Le deuxième développement a été un second mois de données encourageantes en octobre. La plupart des indicateurs se sont stabilisés ou ont une légèrement progressé

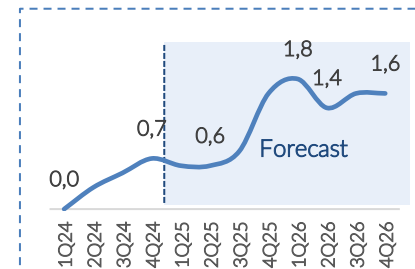
Chiffres clés

	FY24	FY25	FY26
Croissance économique	4.8%	4.6%	4.2%
Taux d'inflation	0.4%	0.9%	1.6%
Taux de prise en pension inversé à 7 jours ¹	1.5%	1.2%	1.0%
3M SHIBOR ²	1.9%	1.7%	1.5%
Rendement des obligations d'Etat à 10 ans	2.0%	1.9%	1.9%
Solde budgétaire	(5.0%)	(5.5%)	(5.5%)
Dette publique brute / PIB (%)	121	135	145

Croissance économique



Taux d'inflation



Aperçu général de l'économie de la Zone Euro



- Croissance économique :
 - ✓ La Zone Euro devrait demeurer dans un environnement de faible croissance, continuant de sous-performer nettement par rapport aux États-Unis en termes d'activité économique, en partie à cause des politiques de Trump
 - ✓ La France, l'Allemagne et l'Italie devraient croître à un rythme moins rapide que celui des autres pays de la zone euro
- Deux facteurs clés qui vont booster l'activité économique :
 - ✓ Une légère accélération de la consommation privée est attendue à mesure que les salaires réels reviennent à leurs niveaux d'avant la pandémie
 - ✓ La normalisation de la politique monétaire devrait soutenir le secteur de la construction et améliorer les investissements en capital (capex) à un moment où la visibilité sur les perspectives de la demande extérieure est réduite
- Situation des grandes économies de la Zone Euro :



Une politique monétaire assouplie, associée à une demande élevée en logements portée par la croissance démographique, pourrait stimuler la reprise du secteur immobilier

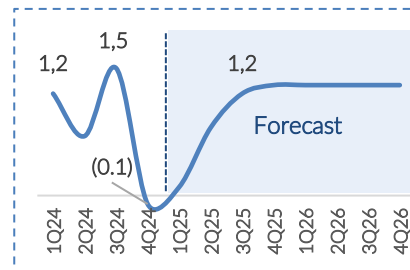


Les dépenses des fonds alloués de Next Generation EU devraient s'accroître au cours des prochains trimestres, la majorité des projets ayant déjà été lancés. Par conséquent, la croissance devrait d'intensifier l'année prochaine

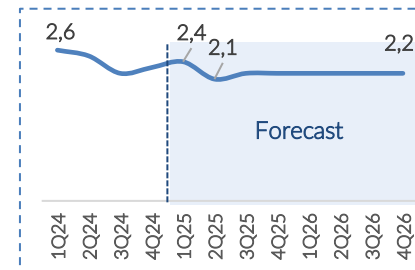
Chiffres clés

	FY24	FY25	FY26
Croissance économique	0.7%	0.7%	1.3%
Taux d'inflation	2.4%	2.2%	2.2%
Taux de dépôt de la BCE	3.0%	1.8%	1.8%
Taux d'intérêt à 3 mois	2.9%	1.8%	1.9%
Taux d'intérêt 10 ans	2.1%	2.6%	2.7%
Solde budgétaire	(3.1%)	(2.8%)	(2.7%)
Dette publique brute / PIB (%)	88.8	89.3	89.5

Croissance économique



Taux d'inflation



Aperçu général de l'économie du Royaume-Uni



• Croissance économique :

- ✓ Au Royaume-Uni, UniCredit prévoit une croissance du PIB réel de 1.2% en 2025 suivie d'une hausse de 1.4% en 2026, après une croissance de 0.9% en 2024
- ✓ La croissance à long terme devrait rester limitée. Cependant, l'assouplissement de la consolidation budgétaire, accompagné d'une politique monétaire moins restrictive favoriseraient la reprise modérée de la croissance

• Inflation :

- ✓ L'inflation globale devrait se maintenir légèrement au-dessus de l'objectif de 2% en 2025, avant de passer en dessous de cet objectif en 2026



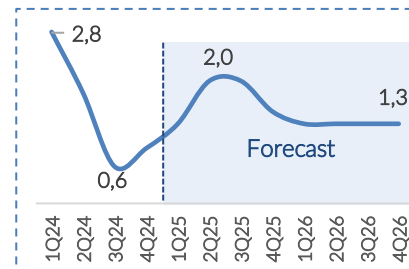
Budget de l'automne¹ :

- ✓ Le nouveau gouvernement dirigé par le Parti travailliste a présenté son premier budget le 30 Octobre promettant de "restaurer la stabilité" de l'économie britannique
- ✓ Plusieurs mesures importantes ont été annoncées, entraînant une augmentation des dépenses publiques (une hausse de 2 % du PIB), qui sera financée par des hausses d'impôts sur l'emploi et les actifs (représentant 1% du PIB pour éviter des coupes réelles dans certains budgets départementaux)

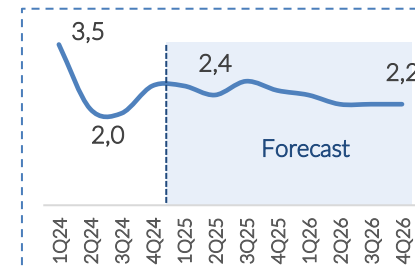
Aperçu de l'économie de la zone euro

	FY24	FY25	FY26
Croissance économique	0.9%	1.4%	1.4%
Taux d'inflation	2.6%	2.5%	2.3%
Taux directeur	4.8%	3.3%	3.3%
Taux d'intérêt à 3 mois	4.5%	3.2%	3.2%
Taux d'intérêt 10 ans	4.3%	4.3%	4.0%
Solde budgétaire	4.5%	3.6%	3.4%
Dette publique brute / PIB	100.1	99.7	100.1

Croissance économique



Taux d'inflation



Focus sur les économies émergentes : Pays de l'Amérique Latine

Prévisions économiques par pays



- **Croissance économique** : La croissance du **Brésil** devrait **augmenter** pour atteindre **2.2 %** en 2025
- **Politique monétaire** : Avec le ralentissement continu de l'inflation, aligné sur l'objectif de la banque centrale, de **nouvelles réductions** des **taux directeurs** sont **prévues**, ce qui devrait stimuler la **consommation privée** et l'**investissement** en 2025

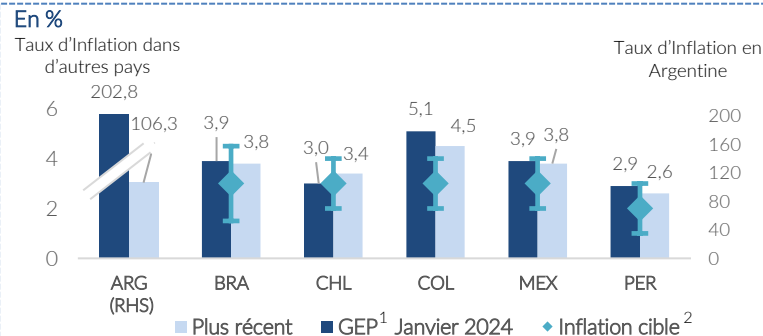


- **Croissance économique** : La croissance du **Mexique** devrait ralentir en **2025** pour atteindre **2.1%**
- **Politique monétaire** : Bien que les taux d'intérêt aient récemment été réduits, la **politique monétaire reste rigoureuse**, car l'**inflation**, bien qu'en diminution, demeure **supérieure à l'objectif fixé** par la **banque centrale**, ce qui pourrait **freiner la croissance à court terme**

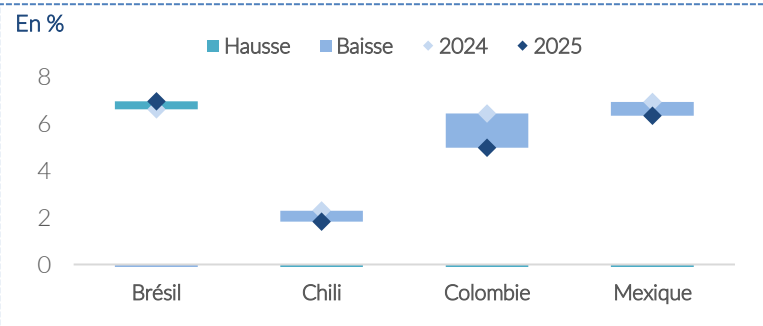


- **Croissance économique** : La croissance de l'**Argentine** devrait **rebondir** pour atteindre **5.5%** en 2025
- **Finances publiques** : Les autorités s'efforcent de relever les **défis économiques importants** du pays en mettant en œuvre une **nouvelle stratégie** axée notamment sur la **consolidation budgétaire** et le **réajustement des prix relatifs**, y compris le **taux de change**

Inflation : Prévisions et cible officielle



Taux d'intérêt par pays



Focus sur les économies du Moyen Orient et de l'Afrique du Nord

Prévisions économiques par pays

Aperçu général

La croissance dans la région MENA (Moyen-Orient et Afrique du Nord) devrait atteindre **4.2 % en 2025**, principalement en raison d'une **augmentation progressive** de la **production de pétrole** à partir du **quatrième trimestre** de 2024

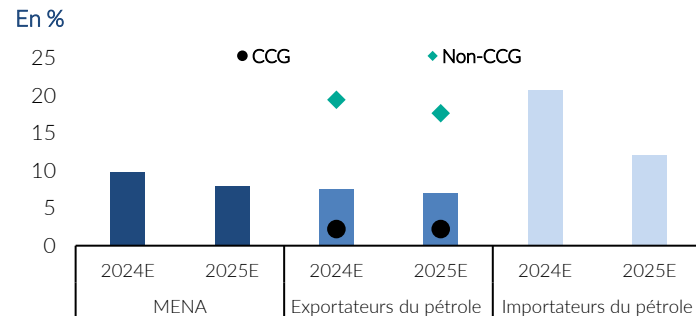
Exportateurs de pétrole

- **Arabie Saoudite** : En 2025, une reprise progressive de l'activité pétrolière devrait stimuler la croissance
- **Iran** : La croissance devrait ralentir en République Islamique d'Iran au cours des trois années fiscales commençant en 2024/2025
- **Iraq** : Une reprise modérée du secteur pétrolier en 2025 devrait contribuer à renforcer la croissance, après la contraction de la production en 2024
- **Libye** : Une croissance stable d'environ 5 % est prévue

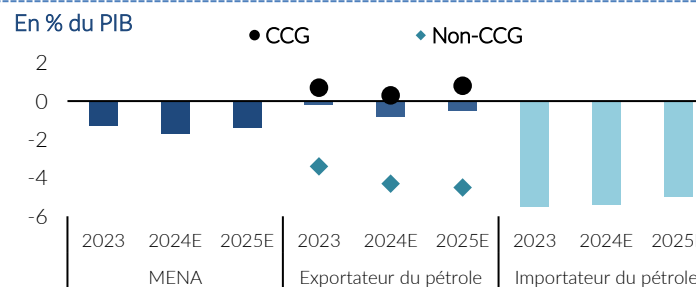
Importateur de pétrole

- La croissance devrait **augmenter** pour atteindre **4 %** par an entre 2025 et 2026
- **Egypte** : La croissance devrait atteindre **4,6 %** pour l'exercice 2025/26, soutenue par la croissance des investissements, en partie stimulée par un accord à grande échelle avec les Émirats Arabes Unis
- **Tunisie** : La croissance devrait rebondir à **2.4% en 2025**, sous réserve d'une atténuation de la sécheresse récente, de conditions financières plus favorables et de certains progrès dans les réformes fiscales et de la concurrence

Evolution de l'inflation



Evolution des soldes budgétaires



C. PERSPECTIVES DES MARCHÉS FINANCIERS



Marché boursier

- Les actions à petite capitalisation, avec une capitalisation boursière avoisinant 6 Mds USD ou moins, affichent actuellement des niveaux de valorisation proches de leurs plus bas depuis plus de 20 ans par rapport à celles des grandes entreprises
- Cependant, les politiques favorables à la croissance économique et visant à alléger les réglementations, attendues sous la prochaine administration Trump, pourraient offrir un soutien supplémentaire aux petites entreprises américaines cotées en bourse

Marché des obligations

- L'augmentation des taux directeurs par les banques centrales en 2022-2023 a eu un impact positif : les investisseurs en revenus fixes sont désormais bien rémunérés pour détenir des actifs défensifs
- Un rendement global d'environ 5% pour un marché obligataire d'entreprises de qualité supérieure pourrait être intéressant.
- Si les taux d'intérêt continuent de baisser, cela pourrait entraîner des rendements totaux de 6 % à 8 % au cours des 12 à 18 prochains mois, ce qui constitue une opportunité d'investissement intéressante¹

J.P.Morgan

- Les actions qui distribuent des dividendes se négocient actuellement à un prix inférieur par rapport au marché global. Ces actions pourraient être considérées comme bon marché, ce qui pourrait représenter une opportunité d'achat
- Les actions de qualité qui versent des dividendes ont tendance à être moins volatiles que le marché global, ce qui pourrait offrir une opportunité d'investissement plus stable et moins risquée
- Les investissements obligataires de base (dettes souveraines, municipales et d'entreprises de qualité) sont les premiers secteurs à privilégier pour rechercher des rendements
- Bien que les rendements soient soumis aux fluctuations du marché, les investisseurs en obligations à haut rendement pourraient découvrir des opportunités offrant des rendements attractifs, potentiellement supérieurs à 5%

UniCredit

- Les perspectives du marché boursier pour 2025 demeurent optimistes, mettant en avant des opportunités attrayantes, avec une attention particulière portée sur les fondamentaux et les dynamiques sectorielles propulsant la croissance
- Les perspectives économiques mondiales devraient s'améliorer vers la fin de 2025, ce qui devrait avoir un impact positif sur les bénéfices des entreprises et les marchés boursiers
- En supposant que l'assouplissement monétaire se poursuive comme prévu dans la zone euro et aux États-Unis, les rendements à long terme des obligations souveraines de la zone euro et des bonds de Trésor américain auraient peu de marge de baisse par rapport à leurs niveaux actuels
- En 2025, les investisseurs dans les obligations ESG continueront de profiter du contexte favorable à l'investissement ESG qui a émergé à la fin de l'année 2023

Forex

NATIXIS
BEYOND BANKING

- **Dollar américain** : Un dollar robuste, accompagné de **taux d'intérêt américains élevés** sur le **long terme**, ne pourrait pas constituer un **environnement favorable** pour les **autres devises**. Cela affecte particulièrement celles des **pays fortement endettés en dollars**
- **Euro** : L'EUR subirait l'impact de la **dégradation** de ses **propres fondamentaux**, marquée par une **activité économique plus faible**, une **inflation modérée**, ainsi que la menace d'une **hausse** significative des **droits de douane américains** sur les produits européens

UniCredit

- **GBP** : Au Royaume-Uni, la livre sterling devrait faire face à des **obstacles**, principalement face au **dollar américain**, en raison de **nouvelles mesures** de la Banque d'Angleterre en 2025
- **USD – EUR** : Il est probable que la **paire EUR-USD** continue de **baïsser**, mais la chute devrait être **limitée au-dessus** de la **parité** (1 dollar = 1 euro)

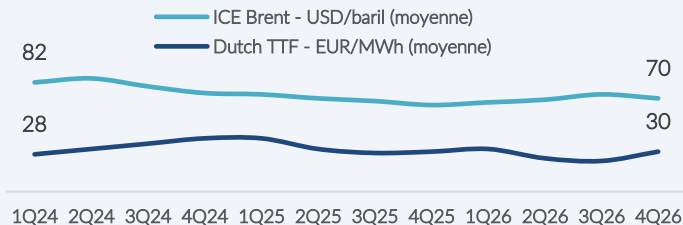
ING

	2024E	2025E	2026E
EUR/USD	1.05	1.02	1.05
USD/JPY	155	160	150
USD/CNY	7.25	7.35	7.40
EUR/GBP	0.83	0.82	0.84

Marché des matières premières

- **Pétrole** : Les **matières premières cycliques**, actuellement pénalisées par des **fondamentaux défavorables** (notamment une **surabondance** de l'offre pour le **pétrole**) dans un **contexte** de **soft landing**¹, pourraient profiter d'un **scénario** de **boom inflationniste** plus marqué que prévu
- **L'Or** : C'est l'**unique actif** pouvant tirer avantage d'un **choc stagflationniste**, particulièrement dans un **contexte** dominé par des **tensions géopolitiques** et **commerciales élevées**

- **Pétrole** : OPEC+ pourrait **stabiliser** le **prix du Brent** autour de **75 USD/Baril**, si les **tensions géopolitiques** au **Moyen-Orient** ne dégénèrent pas en un **conflit régional** plus large
- **Métaux** : Les **cycles de relance** des **banques centrales** devraient généralement soutenir la **reprise industrielle** et encourager les **investissements en capital**, ce qui entraînera une **demande plus forte** pour les **métaux industriels**





www.west-cp.com

Disclaimer: Ce document est un travail de synthèse basé sur des rapports émis par des banques et institutions financières internationales reconnues. Les informations présentées ne reflètent que les analyses et conclusions de ces sources et sont fournies à titre informatif uniquement. West Capital Partners décline toute responsabilité quant à l'exactitude, la complétude ou l'interprétation des données présentées, et les opinions exprimées ne sauraient être considérées comme des conseils financiers ou d'investissement