

Perspectives 2024 - Transcription FR

00:00:07:01 - 00:00:43:16

William De Vijlder

Au nom de toute l'équipe de la Recherche Économique de BNP Paribas, je vous présente mes meilleurs vœux pour 2024. Une année avec bonheur, prospérité et santé, mais également, j'espère, une année riche en développements qui va être analysée et où l'on va vous aider au mieux à les appréhender. Sur le plan macroéconomique, le fait marquant de 2023, c'était le pic des taux officiels qui a été atteint aux États-Unis, en zone euro. En conséquence, on se demande dès à présent quel sera le fait marquant pour 2024.

En fait, je voudrais faire la distinction entre deux « certitudes » et quelques questions importantes (trois questions importantes). Les certitudes c'est quoi ? Il y a tout d'abord la continuation de la désinflation. L'inflation devrait continuer à baisser et ouvrir la voie à une détente à la politique monétaire du côté de la Réserve fédérale, mais également du côté de la Banque centrale européenne.

Qui dit désinflation, baisse des taux d'intérêt, dit également une impulsion positive pour l'activité, pour la demande, et en conséquence, on s'attend à ce que dans le courant de l'année, progressivement, la croissance devrait s'améliorer en glissement trimestriel. Trois questions, trois questions importantes. La première : est-ce qu'il y a encore un certain impact qu'on doit subir de la hausse de taux d'intérêt,

qu'on a pu voir en 2022 et 2023, effets retardés des resserrements passés de la politique monétaire ? Une deuxième question importante, c'est quelle va être la réactivité de la demande et de l'activité à la baisse des taux d'intérêt qu'on voit donc apparaître à l'horizon ? Quelle va être cette réactivité ? C'est une question qui est importante parce qu'elle aura une influence sur la confiance des ménages, des entreprises, sur le comportement des marchés financiers.

On pense notamment aux marchés d'actions, mais cela peut même influencer également les décisions des banques centrales en fonction d'une réaction très lente ou d'une réaction plus dynamique. Et puis, une troisième question, c'est cet atterrissage en douceur que semble avoir réalisé la Réserve fédérale américaine, qui était devant un défi énorme, faire baisser l'inflation en partant d'un niveau très élevé sans provoquer une récession.

Et aujourd'hui, le sentiment qu'on a, le sentiment qu'a le consensus c'est que oui, les États-Unis vont connaître leur atterrissage en douceur, mais en conséquence, c'est immédiatement une question annexe qui suit, qui est une fois atterrie, baisse des taux d'intérêt, l'économie devrait accélérer. Est-ce que cela va conduire à une réapparition assez rapide de nouvelles tensions inflationnistes ? Trois questions importantes, mais la liste des questions, bien évidemment, est bien plus longue.

Mes collègues de l'équipe Économie Bancaire vont par exemple, dans cette vidéo, parler du changement du cadre légal qui gouverne le secteur bancaire ou encore de la politique du bilan de la BCE. Les collègues de l'équipe OCDE vont, entre autres, parler de la performance relative entre la France et l'Allemagne. Il y a le changement climatique et l'impact sur l'économie qui devient de plus en plus manifeste.

C'est un thème qui sera également abordé. Et finalement, l'équipe Country Risks va également parler de développement économique et hydrogène dans leur univers qui s'agisse de l'Asie par rapport à l'Afrique, ou encore de ce qui se passe en Europe centrale ou en Amérique latine. Une liste de sujets particulièrement intéressants que je vous invite dès à présent à découvrir.

00:03:59:10 - 00:04:20:14

Céline Choulet

Aux États-Unis, l'année 2023 a été marquée par une ruée bancaire déclenchée par la hausse spectaculaire des taux d'intérêt, qui a particulièrement affaibli certaines banques régionales mal préparées à ce choc. Cette année encore, le contexte économique, monétaire et financier posera des défis au secteur bancaire américain. Les marges nettes d'intérêts devraient rester sous pression et le coût du risque s'alourdir.

L'impact de la réduction du bilan de la Réserve fédérale sur la liquidité des banques sera également à surveiller. Enfin, notre attention se portera sur la traduction en droit américain des derniers accords de Bâle 3, que les régulateurs s'efforceront de finaliser avant les échéances électorales de cet automne, avec sans doute des ambitions revues à la baisse tant les critiques quant à la pertinence et la légalité du texte proposé en juillet dernier sont vives.

00:04:49:19 - 00:05:20:18

Laurent Quignon

Au printemps 2023, après l'onde de choc initiale des faillites bancaires aux États-Unis et en Suisse, les cours des actions bancaires européennes se sont rapidement redressés. Toujours en 2023, les systèmes bancaires à taux principalement variables ont vu leurs marges d'intérêt s'élargir avec la remontée des taux. À partir de 2024, les évolutions pourraient redevenir très progressivement un peu plus favorables aux systèmes bancaires à forte proportion de taux fixes.

Dans le même temps, l'immobilier résidentiel et le coût du risque bancaire devraient pâtir des effets retardés de la remontée des taux d'intérêt, de manière plus prononcée dans les pays dans lesquels les taux variables sont plus présents. Enfin, l'Eurosystème amorcera la réduction de son portefeuille PEPP à compter du deuxième semestre 2024, ce qui accélérera la baisse des réserves excédentaires des banques.

Les ratios LCR se situent encore aujourd'hui à des niveaux très élevés et se rapprocheront de leurs niveaux critiques. Ces niveaux critiques sont implicites et non directement observables, et la BCE devra surveiller attentivement l'apparition d'éventuels signes de tensions sur le marché interbancaire qui pourraient indiquer que les ratios LCR se rapprochent de ces niveaux critiques.

00:06:15:03 - 00:06:40:24

Hélène Baudchon

L'économie est assez étroitement liée à la politique et inversement, et à cet égard, 2024 s'annonce comme une année critique avec de nombreuses et importantes élections, et notamment les européennes en juin et la présidentielle américaine en novembre. Une autre évolution importante à surveiller cette année, c'est celle du *policy mix*. La politique monétaire devrait en effet être un peu moins restrictive, tandis que la politique budgétaire devrait, elle, se durcir un peu.

L'ampleur des déséquilibres budgétaires devrait en effet redevenir un point d'attention dans un environnement où l'écart entre la croissance et les taux d'intérêt est moins favorable. La soutenabilité

des ratios de dette publique suppose en effet une réduction progressive mais constante des déficits primaires. En Europe, cette réduction s'inscrirait dans le cadre un peu plus souple des nouvelles règles budgétaires, après l'accord enfin trouvé par les États membres fin 2023.

Pour conclure la tâche des banquiers centraux devrait s'annoncer un peu moins difficile cette année grâce à la désinflation. Mais pour les gouvernements, les arbitrages budgétaires vont se compliquer.

00:07:19:13 - 00:07:47:11

Stéphane Colliac

Le verdissement de l'industrie a été un soutien à la croissance important en 2023 et devrait être à nouveau un sujet important en 2024 en France, qui est relativement désindustrialisée. C'est plutôt perçu comme une opportunité. Cependant, en Allemagne, en position de leader sur des secteurs énergivores et de plus en plus concurrencée par la Chine, la vulnérabilité est un peu plus conséquente et en 2024, les feux pourraient virer à l'orange pour ce verdissement.

La demande, déjà affectée par une hausse des taux d'intérêt, pourrait être affectée également par un moindre soutien budgétaire. Là encore, l'Allemagne se distingue avec la fin de la subvention à l'achat d'automobiles électriques en 2024, pour des raisons de réduction du déficit budgétaire, là où la France réduit simplement la portée de ce soutien. De quoi entraîner un supplément de croissance favorable à la France en 2024.

C'est en tout cas notre scénario.

00:08:14:14 - 00:08:42:01

Jean-Luc Proutat

C'est confirmé, avec quinze degrés Celsius en moyenne à la surface du globe, l'année 2023 aura été la plus chaude jamais enregistrée, non seulement depuis que les relevés de températures existent, mais aussi de tout l'Holocène, qui est la période interglaciaire dans laquelle nous nous trouvons et qui a débuté il y a 10000 ans environ. Alors, à l'échelle des temps géologiques, c'est-à-dire dans quelques milliers d'années, il est possible que la Terre bascule dans un nouvel âge de glace et finissent par se refroidir, mais dans l'immédiat, l'humanité est tenue d'agir afin que le changement climatique qu'elle a elle-même provoqué n'entraîne pas une mise en péril de ses propres conditions d'existence. Il se trouve que la reconnaissance au niveau multilatéral de cet impératif a tout juste 30 ans. En 1994, les Nations unies signaient la Convention cadre sur les changements climatiques qui devait mettre sur pied les fameuses Conférences des parties ou COP.

Alors, 2024 sera donc l'occasion de célébrer cet anniversaire et de tirer le bilan d'une prise de conscience planétaire. Certains regretteront sans doute que les gaz à effet de serre, bien que reconnus responsables du réchauffement, aient pu continuer de s'accumuler dans l'atmosphère, qui plus est en quantités inédites. Mais d'autres noteront que la tendance s'est infléchie récemment et que les énergies renouvelables, qui sont de plus en plus concurrentielles par rapport aux fossiles aient vu leurs investissements décoller.

De quoi peut-être espérer en 2024 une inversion de la courbe des émissions et fêter un autre anniversaire qui est celui de la découverte, il y a tout juste 200 ans, de l'effet de serre par le mathématicien français Joseph Fourier.

00:09:59:24 - 00:10:13:12

Pascal Devaux

En Afrique et au Moyen-Orient, nous avons retenu trois thèmes principaux en 2024. Le premier thème est macroéconomique. En Afrique subsaharienne, les gouvernements font face à un mur de dette en devises dans un contexte de hausse des taux d'intérêt.

En Egypte, un accord devrait être trouvé avec le FMI. Mais il n'est pas sûr que cela suffise à sortir le pays de la crise. Le deuxième thème est géopolitique. Les tensions devraient persister au Moyen-Orient avec des conséquences économiques négatives pour l'ensemble de la région, notamment sur les secteurs du tourisme et du commerce. En Afrique subsaharienne, à l'instar du reste du monde, 2024 sera une année électorale avec quatorze élections prévues, notamment en Afrique du Sud.

Le dernier thème est celui des matières premières, qui reste déterminant pour l'ensemble de cette région. En effet, l'Afrique et le Moyen-Orient concentrent d'importants exportateurs d'hydrocarbures et importateurs de céréales.

00:10:56:06 - 00:11:17:10

Christine Peltier

En Europe centrale, la croissance économique va rebondir en 2024. La politique budgétaire va rester accommodante et l'assouplissement monétaire va se poursuivre prudemment, compte tenu de la persistance de fortes tensions salariales. Sur le plan politique, notre attention se portera plus particulièrement sur la Roumanie et sur la Pologne, où le gouvernement pro-européen de Donald Tusk vient de prendre ses fonctions.

En Asie émergente, la croissance en moyenne devrait ralentir légèrement en 2024, notamment à cause du ralentissement en Chine et en Inde. Au contraire, l'amélioration du cycle électronique mondial devrait contribuer au rebond de la croissance en Corée du Sud et à Taïwan. En Chine, certains secteurs tels que les technologies vertes continuent de tirer la croissance, mais la demande intérieure reste fragile et la crise dans le secteur immobilier se poursuit.

En 2024, les défis des autorités chinoises seront de tenter de restaurer la confiance du secteur privé et de poursuivre les ajustements dans le secteur immobilier et dans les finances publiques. En Asie, en 2024, le calendrier électoral sera chargé. En particulier, nous surveillerons de près les conséquences géopolitiques des élections du 13 janvier à Taïwan. Ensuite, des élections auront lieu en Indonésie, en Corée du Sud et en Inde.

Ces élections pourraient avoir un effet sur les perspectives de réformes structurelles dans ces pays mais, à court terme, ces élections ne conduiront pas à des changements importants de politique économique.

00:12:18:15 - 00:12:42:10

Salim Hammad

L'Amérique latine sort d'une année plutôt positive : la croissance a surpris à la hausse, l'inflation dans son ensemble a convergé vers les cibles des banques centrales et les monnaies ont plutôt bien résisté. La région, qui est éloignée des points chauds géopolitiques, a également bénéficié de trois vents favorables, qui devraient perdurer en 2024. À savoir ; la demande globale de métaux pour la transition énergétique ; une meilleure résistance de l'économie américaine ainsi que des matières premières également ;

Et en troisième point, le développement du *nearshoring*. En 2024, on aura des élections dans six pays, avec une continuité anticipée, notamment au Mexique, en République Dominicaine et au Salvador, et vraisemblablement en Uruguay et au Venezuela. Sur le plan économique, l'Argentine sera en récession, le Mexique et le Brésil vont ralentir, tandis que la Colombie, le Chili et le Pérou connaîtront une reprise après une année 2023 difficile.

Les baisses de taux devraient s'accélérer avec le reflux de l'inflation. Toutefois, l'effet sur les prix alimentaires du phénomène climatique El Niño, les risques de dérapage budgétaire, géopolitique ainsi que la politique de la Fed devraient peser sur le degré d'assouplissement monétaire dans la région.

00:13:20:11 - 00:13:41:00

William De Vijlder

Je vous remercie d'avoir regardé cette vidéo. On sera bien d'accord que l'année se présente comme étant très riche et on va vous accompagner tout au long de l'année dans vos analyses, à travers nos publications, nos vidéos, nos podcasts, le tout étant accessible sur notre site Internet. Merci beaucoup et bonne année.