

Panorama macro économique

Qu'elles soient économiques, fiscales, politiques ou géopolitiques, les incertitudes ont été au cœur de l'année 2024. Inflation, tensions, dette publique, disparités et instabilité : retour en faits et en chiffres sur les tendances qui ont marqué ces douze derniers mois.

Divergences, tensions et expectatives

En 2024, la divergence entre les États-Unis et la zone euro s'est accentuée, l'Europe restant à la traîne tandis que l'économie américaine confirmait sa résistance. L'année a également été marquée par une montée de l'incertitude politique en Europe, notamment en France et en Allemagne. La hausse des prix a, quant à elle, décéléré sans pour autant que se profile un retour au régime de basse inflation qui avait prévalu avant la pandémie. En effet, plusieurs facteurs inflationnistes structurels persistent, tels que les pressions salariales, la transition énergétique ou le mouvement de relocalisation des chaînes de production. Enfin, les tensions géopolitiques se sont exacerbées, en Ukraine mais aussi au Proche-Orient, où le conflit a pris une nouvelle ampleur, exigeant une réorientation des routes commerciales.

Des banques centrales aux marges de manœuvre contraintes

Le ralentissement de l'inflation a permis aux banques centrales d'amorcer un assouplissement monétaire. La prudence reste toutefois de mise, notamment aux États-Unis, où les pressions salariales demeurent marquées et où l'application du programme de la nouvelle administration élue pourrait raviver les tensions. Cette prudence se retrouve dans le comportement des taux longs qui, malgré l'amorce de détente des taux directeurs, ne se sont pas infléchis. Le taux immobilier moyen à 30 ans reste ainsi proche de 7 %. De l'autre côté de l'Atlantique, alors que les taux courts baissent en zone euro, la demande de crédit se reprend tant du côté des ménages que de celui des entreprises.

CHIFFRES CLÉS

-100 points de base

Baisse des taux directeurs de la Fed* et de la BCE** en 2024

6,1%

Déficit public de la France en 2024 en % du PIB

LES ÉVÉNEMENTS QUI ONT COMPTÉ

2024

19 MARS

Hausse du taux directeur de la Banque du Japon après neuf années de taux négatifs

12 JUIN

Amorce de l'assouplissement monétaire de la BCE**

7 JUILLET

Élections législatives anticipées en France

5 NOVEMBRE

Élection de Donald Trump à la présidence des États-Unis

6 NOVEMBRE

Éclatement de la coalition gouvernementale en Allemagne

* Federal Reserve System - Banque centrale des États-Unis.
** Banque centrale européenne.



“

L'inflation ne baisse que très lentement et la prudence reste de mise pour les banques centrales.”

SÉBASTIEN BERTHELOT, Responsable de l'équipe Recherche Macroéconomique

L'explosion de la dette publique s'installe dans la durée

Le dernier mouvement de forte accélération date de la pandémie de 2020 mais, cinq ans plus tard, rares sont les pays engagés dans une trajectoire de normalisation de la dette. À l'image de la France, de nombreux pays font face à des situations budgétaires tendues, ce qui contribue à alimenter l'instabilité politique. En outre, l'évolution du contexte géopolitique dicte de nouvelles exigences. Aux dépenses liées à la transition énergétique, à la sécurisation des approvisionnements, viennent s'ajouter celles en matière militaire, qui sont amenées à croître de manière substantielle en Europe. Toutefois, et afin de contenir ces dettes dans un environnement où les banques centrales réduisent leurs bilans, des arbitrages devront être effectués pour les pays les moins attractifs.

De fortes disparités géographiques

Du côté américain, l'économie a affiché sa solidité grâce à ses accès aux ressources financières, humaines et aux matières premières. L'environnement favorable aux entreprises prôné par la nouvelle administration pourrait prolonger cette dynamique, mais les impacts des mesures tarifaires rendent le contexte plus incertain. Dans la zone euro, le contexte s'est révélé moins favorable, tant en matière d'investissement que de consommation. Une faiblesse accentuée par l'instabilité politique dans plusieurs pays, qui se double d'incertitudes quant aux effets des nouveaux droits de douane américains applicables dans un proche avenir. Sans oublier, en toile de fond, le conflit ukrainien et son impact sur les prix de l'énergie. Enfin, en Asie, la faiblesse de la demande intérieure en Chine et les difficultés dans le secteur immobilier ont pesé sur l'activité du pays. Soutenue par le gouvernement, la production industrielle a cependant connu une croissance sensible, créant des capacités excédentaires qui ont engendré une forte pression baissière sur les prix.

Les questions fiscales au cœur des élections américaines

L'un des enjeux des élections américaines de novembre 2024 concernait la politique fiscale de la future administration, Donald Trump ayant promis de nouvelles baisses d'impôts tant pour les entreprises que pour les ménages. C'est un environnement favorable à la croissance, mais également un programme coûteux pour les finances publiques et potentiellement vecteur d'inflation. La victoire du candidat républicain s'est traduite par une remontée des taux américains sur la fin d'année et par une poursuite de la hausse de la Bourse américaine.

CHIFFRES CLÉS

+2,4%

Taux d'inflation en zone euro en décembre 2024

+2,8%

Croissance du PIB américain en 2024