

# Perspectives

Hebdomadaire – N°23/318 – 24 novembre 2023

## MONDE – L'actualité de la semaine

☞ <i>Glissement de la question monétaire à l'interrogation budgétaire</i> .....	2
☞ <i>France : le climat des affaires plombé par le commerce de gros et de détail</i> .....	3
☞ <i>Zone euro : la Commission européenne prépare les pays à la réouverture des procédures de déficit excessif</i> .....	3
☞ <i>Italie : un feu orange de la Commission européenne, suffisant pour éviter la tempête</i> .....	4
☞ <i>Pays-Bas : un changement de cap probable</i> .....	5
☞ <i>Moyen-Orient - Afrique du Nord : un peu plus de croissance et un peu moins d'inflation en 2024</i> .....	6
☞ <i>Afrique sub-saharienne/États-Unis : l'AGOA offre des opportunités économiques pour la région</i> .....	7

## Glissement de la question monétaire à l'interrogation budgétaire

La pause de *Thanksgiving* et la rareté des données macro-économiques susceptibles d'occasionner des mouvements significatifs expliquent le calme relatif des marchés financiers cette semaine. Ils se sont temporairement « détournés » de la question du resserrement monétaire pour s'interroger sur les éventuels resserrements budgétaires pouvant accompagner le ralentissement de l'activité.

Aux États-Unis, les ventes de logements anciens sont clairement venues illustrer l'impact récessif qu'exerce la hausse des taux directeurs américains sur le marché immobilier. Les ventes ont en effet chuté de 4,1% sur un mois en octobre, pour atteindre un rythme annuel estimé de 3,79 millions d'unités, soit le plus bas niveau enregistré depuis 2010. Cet effondrement des ventes s'explique par le niveau élevé des taux hypothécaires à trente ans (pic atteint de 7,79% à fin octobre), mais aussi par la faiblesse des stocks de logements disponibles à la vente. Or, la lecture des minutes du FOMC a confirmé que les participants jugeaient nécessaire de maintenir suffisamment longtemps l'orientation restrictive actuelle de la politique monétaire. L'activité et l'inflation se sont infléchies, mais les membres de la Fed insistent sur la nécessité de preuves supplémentaires « irréfutables » indiquant que l'inflation demeure sur le chemin la menant à l'objectif de 2%. Le message est clair : l'institution restera avant tout très prudente dans le suivi et l'interprétation des chiffres d'inflation. Par ailleurs, l'augmentation préoccupante de la dette a conduit le Congrès américain à demander la création d'une commission budgétaire spéciale en vue d'enrayer cette expansion. Au cours des dix dernières années, la valeur de cette dernière a en effet doublé pour avoisiner 123% du PIB, faisant de la charge d'intérêts une contrainte majeure (représentant environ 659 milliards de dollars soit 2,4% du PIB), rendant les possibles « ajustements » sur les dépenses discrétionnaires plus difficiles. Cette situation entraîne des blocages politiques continus et menace régulièrement le pays de dégradation de sa notation souveraine. La gestion budgétaire des dernières années risque, en outre, de s'inviter comme un point de crispation majeur dans les débats pour l'élection présidentielle de 2024.

En zone euro, les ventes de véhicules neufs ont continué d'augmenter pour le quinzième mois consécutif, enregistrant un bond de 14,2% sur un an au mois d'octobre, après +8,7% le mois précédent. Une performance marquée par une croissance à deux chiffres des immatriculations en

France (21,9%), en Italie (20%) et en Espagne (18,1%), tandis que l'Allemagne enregistre une performance plus modeste (4,9%). L'indice global d'activité (PMI) demeure, en revanche, en zone de contraction pour le sixième mois consécutif en novembre (à 47,1 points) suggérant un nouveau recul du PIB de la zone au dernier trimestre. En Allemagne, le gouvernement de coalition s'apprête à proposer un budget supplémentaire pour cette année prévoyant la suspension du frein à l'endettement, suite à la décision de la Cour constitutionnelle d'invalider le transfert des fonds inutilisés de la pandémie vers les investissements verts pour un montant de 60 milliards d'euros, engendrant ainsi un « trou » dans le budget. Par ailleurs, la Commission européenne a publié ses prévisions d'orientations de politique budgétaire et ses recommandations par pays pour l'année prochaine (cf. [infra](#)).

Au Japon, une grande majorité d'économistes semble convaincue que la Banque du Japon mettra fin à sa politique de taux d'intérêt négatifs en 2024. Après des décennies de baisse/stagnation des prix, le retour de l'inflation, aujourd'hui à 3%, pourrait conduire la BoJ à un changement de cap majeur de sa politique monétaire en portant son taux directeur en territoire positif, si les perspectives d'inflation de long terme restaient à 2% l'an prochain. Ce changement de paradigme pourrait bousculer les investisseurs qui s'interrogent désormais sur l'opportunité d'une réallocation de leurs portefeuilles au profit des obligations plutôt que des actions dont le principal indice, le Nikkei, a atteint son plus haut niveau depuis 1990.

Dans ce contexte, les marchés actions mondiaux sont restés assez calmes. Les rendements des titres souverains des deux côtés de l'Atlantique ont légèrement augmenté, accentuant l'inversion de la courbe (dix ans vs deux ans). Les commentaires de la Commission européenne sur les finances publiques ne se sont pas traduits par un écartement des *spreads* souverains italiens ou français. L'euro s'est timidement apprécié face au dollar, dans la continuité de la semaine passée, en raison de la décreue inflationniste américaine. Enfin, le prix du baril de pétrole en mer du Nord a oscillé avant de gagner 1,2% sur la semaine après que les pays Opep+ ont repoussé leur réunion de politique générale au 30 novembre, laissant les investisseurs spéculer sur une éventuelle réduction supplémentaire des quotas de production l'an prochain.

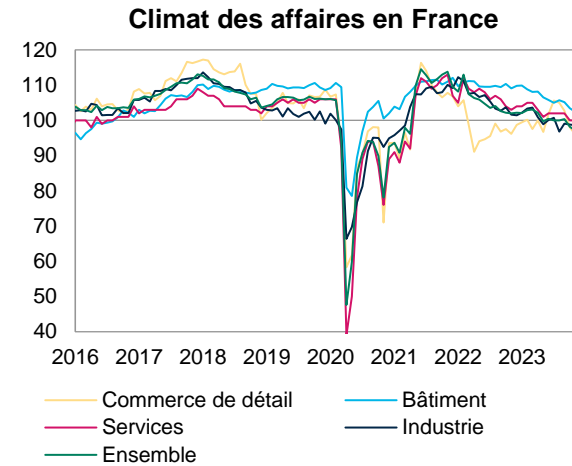
## Zone euro

### France : le climat des affaires plombé par le commerce de gros et de détail

En novembre, le climat des affaires diminue de nouveau légèrement, à 97 (-1 point, après -2 points en octobre) d'après [les chiffres de l'Insee](#) publiés ce jeudi. Cette baisse est liée à une dégradation dans le commerce de gros et le commerce de détail. Le climat des affaires global se situe ainsi sous son niveau de longue période (100) depuis octobre. Le climat de l'emploi se dégrade aussi (-2 points), mais reste juste au-dessus de sa moyenne historique, à 101.

Le climat des affaires, qui résume l'opinion des chefs d'entreprises sur la conjoncture, est stable dans les services, au niveau de sa moyenne de long terme (100) depuis octobre. Il est stable également dans l'industrie, à 99, soit juste en-dessous de sa moyenne historique. Le climat des affaires est en baisse dans l'industrie du bâtiment, où il perd 1 point, mais reste supérieur à sa moyenne de longue période, à 102. Il diminue également dans le commerce de détail, y compris le commerce et la réparation d'automobiles (-2 points par rapport à

octobre) et dans le commerce de gros (-4 points par rapport à septembre) où il se situe en revanche sous sa moyenne historique, à respectivement 96 et 90.



**✓ Notre opinion** – Le niveau dégradé du climat des affaires global, sous sa moyenne de long terme (97 contre 100) ne se traduira pas forcément par une baisse de l'activité, mais est cohérent avec une croissance faiblement positive, comme l'explique déjà [une de nos publications](#). La légère baisse du climat de l'emploi s'inscrit dans la continuité du ralentissement du marché du travail déjà observé sur les derniers trimestres. Ce ralentissement a notamment pu participer à la modération des hausses de salaires, avec une surprise à la baisse sur l'évolution des [salaires de base de la Dares](#) au troisième trimestre, dont la hausse est repassée sous celle des prix sur un an.

### Zone euro : la Commission européenne prépare les pays à la réouverture des procédures de déficit excessif

Avec sa première recommandation d'ordre quantitatif sur les projections budgétaires des États membres depuis 2019, la Commission européenne rappelle à l'ordre les pays en leur rappelant que la clause suspensive du Pacte de stabilité prend fin en décembre 2023. Dès le printemps 2024, les procédures pour déficit excessif seront de nouveau opérationnelles avec les anciennes ou les nouvelles règles. C'est pour cadrer les trajectoires budgétaires en vue de cette reprise de la supervision budgétaire qu'en juillet dernier, le Conseil européen a fixé le cadre de ces recommandations. Quatre grands principes doivent être respectés :

- ✓ Limiter le taux de croissance des dépenses primaires nettes au rythme maximal défini pour chaque pays en fonction de sa croissance potentielle ;
- ✓ Assurer le retrait complet des mesures déployées pour contrer la hausse des coûts de l'énergie et allouer cette épargne à la réduction du déficit ;
- ✓ Préserver l'investissement national ;

- ✓ Assurer la dépense et l'absorption des fonds du plan de relance européen *Next Generation* EU.

Au niveau agrégé, les finances publiques de la zone euro satisferaient ces critères. Après trois ans d'une forte impulsion positive à l'économie (4 points de PIB en cumulé entre 2020 et 2022), l'orientation budgétaire deviendrait restrictive en 2023 et 2024, portant le déficit de la zone à 3,3% en 2023 et à 2,9% en 2024. En dépit d'une croissance faible (attendue à 0,6% en 2023 et 1,2% en 2024), cette orientation restrictive serait appropriée selon la Commission. Elle faciliterait, en effet, la maîtrise de l'inflation grâce à la compression de la demande et ne contrarierait pas le resserrement monétaire de la Banque centrale européenne. Les prévisions de croissance de la Commission, et donc celles de déficit, peuvent néanmoins être jugées plutôt optimistes en 2024. Par ailleurs, la Commission se méfie des engagements en termes d'ajustements structurels promis par les pays, puisqu'elle intègre une certaine dérive structurelle du déficit par rapport aux annonces des plans budgétaires. En effet, si la

baisse du déficit qu'elle inscrit est identique à celle annoncée dans les plans nationaux, elle est associée à des prévisions de croissance plus faibles à la fois en 2023 et 2024.

En 2023, les quatre grands principes ne sont pas respectés pleinement : si les mesures destinées à faire face au Covid ont été entièrement supprimées, ce n'est pas encore le cas de celles liées à la hausse des coûts de l'énergie. La dépense primaire courante nette a néanmoins baissé ainsi que les subventions à l'investissement (notamment le *Superbonus* en Italie et la recapitalisation d'Uniper en Allemagne). L'investissement national a été préservé et l'investissement financé par les fonds européens a encore augmenté. Au total, l'impulsion budgétaire fournie à l'économie a été négative (de 0,5 point de PIB).

En 2024, la baisse des dépenses liées à l'énergie ne serait pas destinée entièrement à la réduction du déficit mais à d'autres dépenses. La baisse des dépenses primaires et des subventions à l'investissement compenserait cependant la hausse de l'investissement public financé par les budgets

nationaux, garantissant une impulsion négative de 0,6 point de PIB.

Si le déficit est attendu en deçà de 3% en 2024 dans la zone euro, il serait encore supérieur à ce niveau dans neuf pays, dont la France, l'Italie et l'Espagne, qui s'exposeraient donc à l'ouverture d'une procédure pour déficit excessif en 2024. Pourtant, quatorze pays présentent une orientation budgétaire restrictive, mais insuffisamment pour certains. C'est notamment le cas de la France qui risque de ne pas se retrouver alignée avec les critères énoncés par le Conseil et à qui la Commission demande de prendre les mesures nécessaires pour ajuster la trajectoire des dépenses avant le vote du budget.

C'est aussi, dans une moindre mesure, le cas de l'Allemagne et de l'Italie, qui ne sont pas pleinement en ligne avec les recommandations et à qui on demande, pour la première, de supprimer complètement les mesures liées à l'énergie et, pour la seconde, à ne pas les allouer à d'autres dépenses.

**✓ Notre opinion** – *Malgré ces efforts de consolidation, la Commission accentue la pression sur les États. En effet, les conditions jusqu'ici favorables de soutenabilité des dettes se dégradent. L'inflation, qui avait poussé à la hausse la croissance nominale en 2022 et encore en 2023 s'estompe, réduisant ainsi l'effet positif sur le dénominateur du ratio dette/PIB. Si le resserrement monétaire n'a eu pour l'instant qu'un impact marginal sur la charge de la dette du fait des maturités longues, son effet va progressivement être intégré dans le coût moyen de l'encours de dette. Ainsi, l'écart entre ce taux et le taux de croissance nominal du PIB va augmenter, demandant des déficits primaires de plus en plus faibles (ou pour certains pays des excédents de plus en plus élevés) pour assurer la stabilisation ou la baisse des dettes. Des choix devront être opérés car la période post-Covid a été caractérisée par des hausses structurelles de dépenses et des baisses permanentes d'impôts. Cette phase de transition vers un nouvel équilibre d'inflation et de taux plus faibles va donc limiter l'action des gouvernements. Jusqu'en 2026, la capacité de dépense pour l'investissement permise par les fonds européens va continuer de limiter l'orientation restrictive de la politique budgétaire, compensant l'effort qui devra être porté par les budgets nationaux.*

### **Italie : un feu orange de la Commission européenne, suffisant pour éviter la tempête**

Après la valse des agences, la Commission européenne a rendu son verdict sur la trajectoire budgétaire italienne. Globalement, elle place l'Italie sur la liste des pays qui ne se conforment pas pleinement aux recommandations approuvées par le Conseil Ecofin du 14 juillet, mais n'a pas constaté de risques sérieux de non-conformité avec le Pacte de stabilité et de croissance. Elle invite néanmoins le gouvernement à se préparer à d'éventuelles corrections d'ici au printemps, date de la revue définitive du plan budgétaire.

Dans le détail, cet avis repose en grande partie sur une appréciation différente de la situation économique et de ses conséquences sur la trajectoire budgétaire, ainsi que sur la prise en compte des dépenses de « *Superbonus* ».

En effet, l'avis estime une trajectoire de croissance en 2024 de 0,9%, soit beaucoup plus pessimiste que celle avancée par le gouvernement qui l'évalue à

1,2%. Cette divergence entre les deux scénarios induit un différentiel dans la croissance nominale du PIB qui entraîne une estimation à la hausse par la Commission des différents agrégats de finances publiques. En effet, tandis que le budget italien indique un objectif de déficit de 4,3% en 2024, la Commission estime que ce dernier sera supérieur de 0,1 point de PIB, soit 4,4%. L'avis souligne également que contrairement à la trajectoire budgétaire présentée au printemps, le déficit italien ne devrait passer en dessous du seuil de 3% qu'à partir de 2026 et que le programme de privatisation permettant d'atteindre cet objectif n'est pas clairement détaillé. La moindre estimation du PIB nominal a également un impact sur la trajectoire de la dette qui, selon l'avis de la Commission, devrait augmenter à 140,6% à la fin de 2024, contre une baisse à 140,1% pour le gouvernement.

Outre ces éléments, la Commission motive ses craintes quant aux risques de non-conformité par la progression des dépenses primaires nettes. Dans les faits, le document italien respecte les recommandations de prudence émises par le Conseil du 14 juillet, avec une augmentation nominale des dépenses primaires nettes de 0,9% en 2024, soit en dessous du taux de croissance

maximal recommandé fixé à 1,3%. Néanmoins, la mise à jour par la Commission des dépenses actualisées de 2023 qui prennent en compte le « Superbonus » réduit de moitié ce taux maximal (0,6%). C'est à la lumière de ce nouveau seuil que la trajectoire des dépenses primaires nettes italiennes est jugée pas entièrement conforme.

**✓ Notre opinion** – *Bien que cet avis soit mitigé, il a été interprété par les marchés comme un signal positif, d'autant que le nombre de pays qui n'est pas en règle avec les recommandations du 14 juillet est important. Pour une fois, l'Italie n'est pas le vilain petit canard des finances publiques avec un gouvernement qui joue le jeu, mais qui est rattrapé par une actualité économique qui ne lui facilite pas la tâche. Un constat partagé par les jugements rassurants des agences de notation avec l'avis positif de Moody's qui a supprimé l'outlook négatif et, ceux de Standard & Poor's, puis DBRS et Fitch qui n'ont pas modifié leur évaluation du risque.*

### Pays-Bas : un changement de cap probable

Les élections législatives aux Pays-Bas continuent de donner lieu à des résultats d'une grande richesse chromatique. Mercredi, les Néerlandais se sont rendus aux urnes de manière anticipée pour attribuer les 150 sièges de la Chambre des représentants pour un nouveau mandat de quatre ans.

Le souverainiste Parti pour la liberté (PVV) de Geert Wilders a obtenu 37 sièges, suivi de l'alliance entre progressistes et écologistes (GL-PvdA) de Frans Timmermans, 25 sièges, des libéraux-conservateurs

du Parti populaire pour la liberté et la démocratie (VVD) de Dilan Yeşilgöz-Zegerius, 24 sièges, et du Nouveau contrat social (NSC) de l'ancien membre de la démocratie chrétienne Pieter Omtzigt, 20 sièges. À une plus grande distance, il convient de souligner le parti progressiste-libéral (D66), 9 sièges, le parti agraire (BBB) issu des manifestations d'agriculteurs depuis octobre 2019, 7 sièges, et le parti démocratie chrétienne (CDA), 5 sièges. La participation est de 77,8%, en moyenne par rapport aux dernières trente-quatre années.

**✓ Notre opinion** – *Le processus de négociation pour parvenir à un accord de gouvernement prendra sûrement des mois et tournera, au moins dans un premier temps, autour de l'élection de Wilders au poste de Premier ministre, une possibilité difficile à ignorer compte tenu des résultats obtenus. Il faut remonter quarante-et-un ans en arrière, au troisième cabinet de Dries van Agt, pour trouver un cas dans lequel le premier parti ayant obtenu le plus de voix n'a pas formé de gouvernement, même si à cette occasion l'écart avec le deuxième parti n'était que de deux sièges. Une alliance alternative est toujours possible, notamment si le VVD et le NSC acceptent de soutenir le parti de Timmermans. Mais le VVD aura du mal à faire un pas en arrière par rapport à l'alliance avec le PVV, ayant choisi d'axer sa campagne électorale sur la question migratoire. Entretemps, de Bruxelles les partis pro-européens commencent à craindre qu'un scénario se réalise dans lequel le PPE, les sociaux-démocrates, les centristes et les verts réunis ne totaliseraient pas 50% des votes.*

## Pays émergents

### Moyen-Orient et Afrique du Nord

#### **Moyen-Orient - Afrique du Nord : un peu plus de croissance et un peu moins d'inflation en 2024**

La région Moyen-Orient et Afrique du Nord devrait croître un peu plus vite en 2024 qu'en 2023 et l'inflation devrait s'apaiser dans la plupart des pays.

Les prévisions de croissance de l'activité s'établissent en moyenne à 3,1% en 2024, une légère accélération par rapport à 2023 où elle devrait atteindre 2%, selon les dernières estimations. La raison principale est la probable accélération des productions d'hydrocarbures et donc la hausse en 2024 des PIB pétroliers dans les pays producteurs.

Effectivement, afin d'enrayer la chute du prix, les pays de l'OPEP+, mais surtout l'Arabie saoudite, ont plafonné la production de pétrole en 2023 et cette mesure a permis d'enrayer en partie la chute du prix des hydrocarbures. Le prix du pétrole s'est établi à 83 dollars le baril en moyenne depuis le début de l'année 2023. La contraction des PIB pétroliers observée cette année ne devrait donc pas se reproduire en 2024.

Au total, la croissance du PIB des pays pétroliers du CCG devrait accélérer entre 2,6% et 3,7% selon les pays et s'établir à une moyenne de 3,2% en 2024. Une tendance qui va aussi se matérialiser dans les autres pays producteurs que sont l'Algérie, l'Irak et l'Iran.

La croissance des PIB non pétroliers devrait aussi continuer de rester assez soutenue dans les principales économies en cours de diversification économique que sont les Émirats et l'Arabie saoudite (entre 3% et 5%). Ce sont d'ailleurs les Émirats, le pays qui a engagé de la façon la plus

volontariste sa diversification économique, qui devrait connaître le meilleur taux de croissance du PIB à 3,7% en 2024.

Pour les pays non producteurs, la croissance du PIB en 2024 va être assez contrastée. Elle devrait également s'orienter en très légère hausse par rapport à 2023, entre 2,1% et 4,2%. Elle devrait rester relativement stable pour la plupart des pays et le Liban pourrait enfin sortir en 2024 de sa longue récession historique qui aura duré six années consécutives.

Pour l'ensemble de la région, l'inflation devrait s'apaiser à 7,4% en moyenne en 2024 après la douloureuse année 2023 à plus de 11% en raison de dérives des prix dans certains pays comme l'Égypte (32%), l'Iran (45%) et le Liban (estimé à 225%) L'inflation va diminuer à 2,2% en moyenne dans les pays producteurs de pétrole du CCG, un taux assez proche de 2023. Le prix toujours assez élevé des matières premières et des produits de consommation importés va continuer de mettre sous pression les pays importateurs, mais de façon plus modérée. L'inflation restera assez élevée en Tunisie et en Algérie – autour de 6% –, tandis qu'elle devrait rester assez contenue en Jordanie (2,5%) et va diminuer au Maroc à 3%. Les prévisions d'inflation en Égypte sont difficiles à établir, car elles dépendent de l'ampleur de dévaluation de la livre attendue en 2024, ce qui va provoquer, comme en 2023, le phénomène d'inflation importée. Notre prévision s'établit à 21,5%. Cette légère baisse de l'inflation dans la région va sans doute donner un regain à la consommation des ménages.

**✓ Notre opinion** – *L'environnement géopolitique est bien évidemment porteur de lourdes incertitudes en fonction de l'extension ou non du conflit à Gaza. L'impact sur la croissance régionale semble très modéré à ce stade, mais les risques sont à la baisse en cas de dérive du risque géopolitique.*

## Afrique sub-saharienne

### Afrique sub-saharienne/États-Unis : l'AGOA offre des opportunités économiques pour la région

En 2000, la loi sur la croissance et les possibilités économiques en Afrique (AGOA) avait été promulguée par l'ancien président des États-Unis, Bill Clinton, afin d'améliorer les relations commerciales entre les États-Unis et l'Afrique sub-saharienne.

Aujourd'hui, l'AGOA permet à 35 pays d'Afrique sub-saharienne d'être exemptés de droits de douane afin d'exporter leur production sur le sol américain. Au total, près de 7 000 produits en provenance d'Afrique sub-saharienne bénéficient actuellement de cet accès au marché américain en franchise de droit. Cet accord représente donc un intérêt réciproque pour les deux parties : les pays africains ayant la possibilité de s'affirmer progressivement sur la scène mondiale en entrant dans la mondialisation, et les États-Unis bénéficiant d'une nouvelle source d'approvisionnement, notamment en pétrole.

Ce traitement commercial préférentiel est toutefois soumis à conditions en termes de pluralisme politique, de respect des droits humains et d'État de droit. Cela explique les récents retraits de la République centrafricaine, du Gabon, du Niger et de l'Ouganda parmi les membres de l'AGOA. Pour ces pays, si les conséquences d'un retrait sont moindres, il n'en demeure pas moins que l'AGOA offre de nombreuses opportunités économiques pour les principales économies de la région.

En effet, l'Afrique du Sud, le Nigéria et le Ghana sont les pays africains ayant enregistré les recettes d'exportations les plus élevées dans le cadre de l'AGOA, selon les statistiques de la Commission du commerce international des États-Unis (ITC). D'autres pays tels que le Kenya, le Lesotho ou l'Éthiopie, avant son exclusion, ont également augmenté massivement leurs exportations vers les États-Unis, permettant la création, au total, de centaines de millions d'emplois au sein de la région.

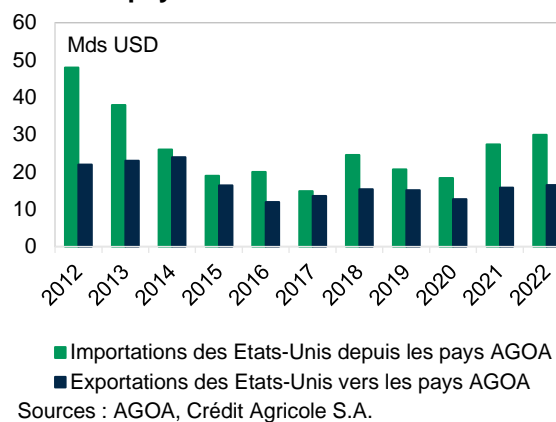
On estime que le commerce bilatéral combiné entre les bénéficiaires de l'AGOA et les États-Unis a

dépassé, en 2022, 46 milliards de dollars et qu'il existe un fort potentiel de croissance supplémentaire à mesure que les échanges et les investissements s'intensifient.

Début novembre, l'Afrique du Sud a accueilli le 20<sup>e</sup> sommet de l'AGOA au cours duquel les pays d'Afrique sub-saharienne ont émis le souhait de prolonger le programme, censé expirer en 2025, pour une période de dix ans. Dans cette perspective, l'AGOA devrait encourager l'industrialisation et stimuler l'emploi au sein des pays d'Afrique sub-saharienne. Par ailleurs, puisque la confiance des investisseurs dépend fortement de la prévisibilité des échanges commerciaux, la prolongation de l'AGOA pourrait permettre un accroissement des investissements étrangers, notamment issus du secteur privé américain, au sein de la région.

Ainsi, certaines études économiques, comme celle de Nathaniel P.S. Cook et Jason C. Jones, soutiennent, pour toutes ces raisons, le fait que l'AGOA sera associée à des taux de croissance du PIB par habitant significativement plus élevés dans les pays éligibles d'Afrique sub-saharienne.

**Échanges bilatéraux totaux entre les pays AGOA & les Etats-Unis**



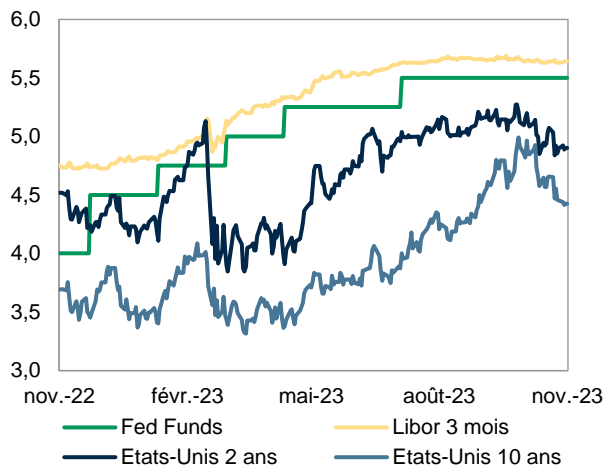
**Notre opinion** – Depuis sa création, l'AGOA est la pierre angulaire des relations commerciales entre l'Afrique sub-saharienne et les États-Unis. Il s'agit d'un dispositif présentant, pour la région, autant de bénéfices potentiels que d'axes d'amélioration éventuels. En effet, seule la moitié des pays éligibles ont élaboré des stratégies nationales d'utilisation de l'AGOA, tandis qu'une minorité de pays en Afrique sub-saharienne couvre une majorité des exportations à destination des États-Unis. Enfin, certains législateurs américains regrettent l'unilatéralité des dispositions de l'AGOA.

Si l'administration Biden a exprimé son soutien à une prolongation de l'AGOA, un renouvellement effectif de ce programme pourrait s'avérer être un enjeu stratégique à long terme, tant du point de vue des pays d'Afrique sub-saharienne pour lesquels cet accord pourrait être un levier de développement économique non-négligeable, que du point de vue des États-Unis, conscients de leur volonté de sécuriser leur chaîne d'approvisionnement en minéraux critiques afin de soutenir leurs industries d'énergies propres.

## Tendances à suivre

### Taux d'intérêt en dollar américain

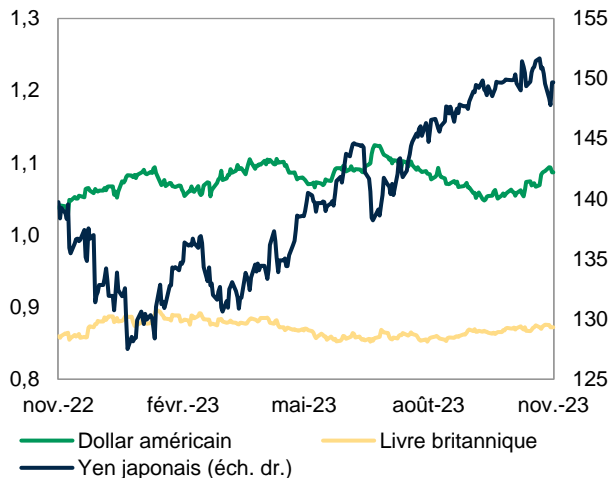
%, interbancaire (Londres) et souverains (États-Unis)



Source : Thomson Reuters

### Taux de change des principales devises

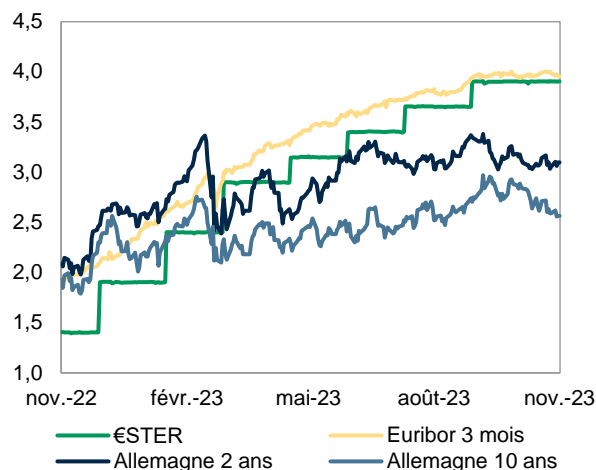
EUR/USD, EUR/GBP et USD/JPY



Source : Thomson Reuters

### Taux d'intérêt en euro

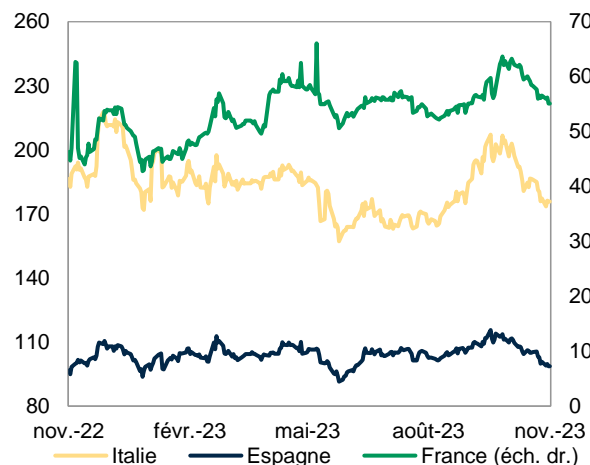
%, interbancaires (Londres) et souverains (Allemagne)



Source : Thomson Reuters

### Spreads souverains européens avec le Bund

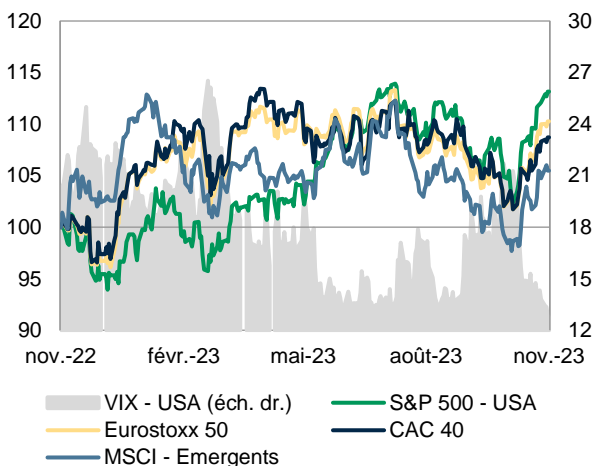
Pdb, dette en EUR à dix ans



Source : Thomson Reuters

### Marché actions

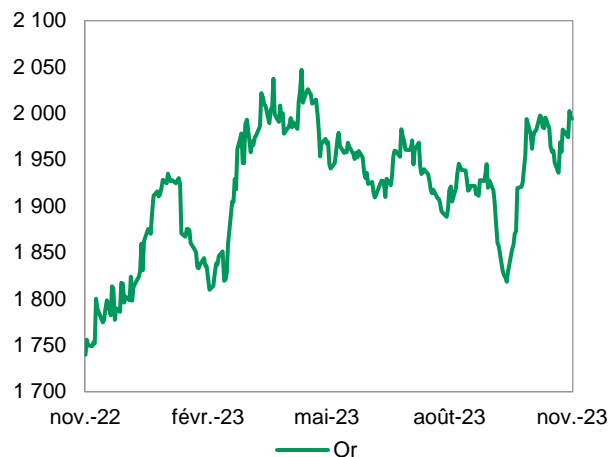
Indice boursiers (100 = début de période) et volatilité VIX



Source : Thomson Reuters

### Cours de l'once d'or

USD/Once troy (Londres)

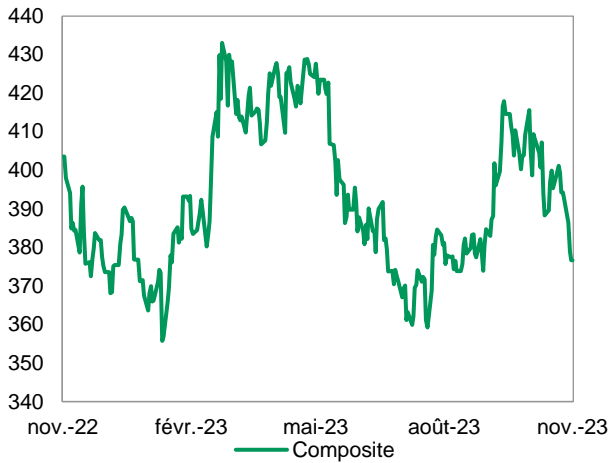


Source : Thomson Reuters



### Spreads souverains émergents avec le T-Bond

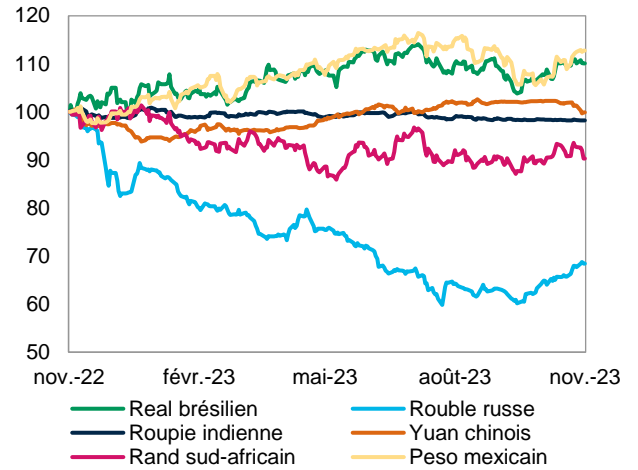
Indices EMBI+ (pdb, dette en USD de plus d'un an)



Source : JP Morgan

### Devises émergentes

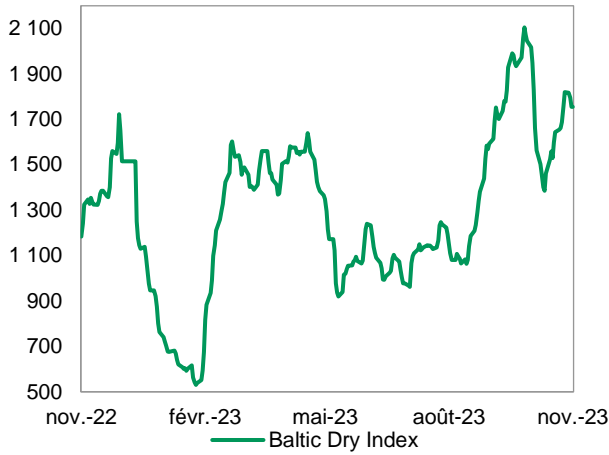
/USD (indice 100 = début de période)



Source : Thomson Reuters

### Coût du transport maritime de vrac sec

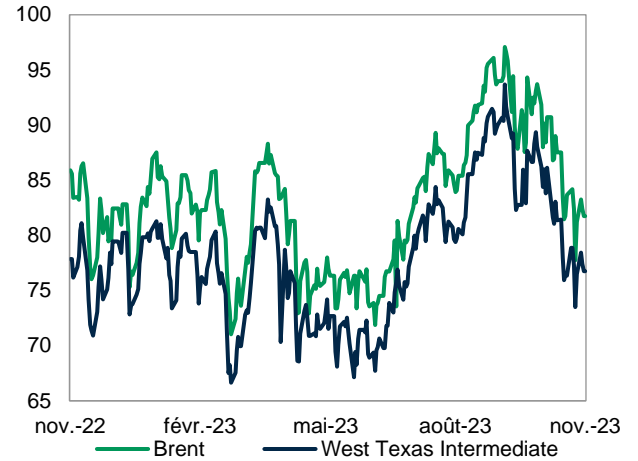
Baltic Dry Index (USD/point)



Source : Baltic Exchange

### Cours du baril de pétrole brut en USD

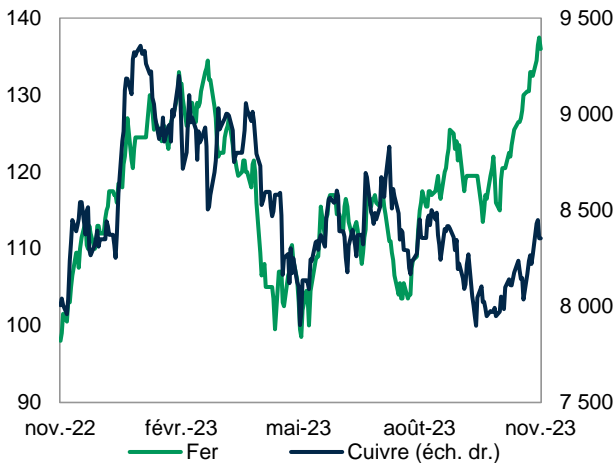
Brent (mer du Nord) et WTI (golfe du Mexique)



Source : Thomson Reuters

### Cours des métaux

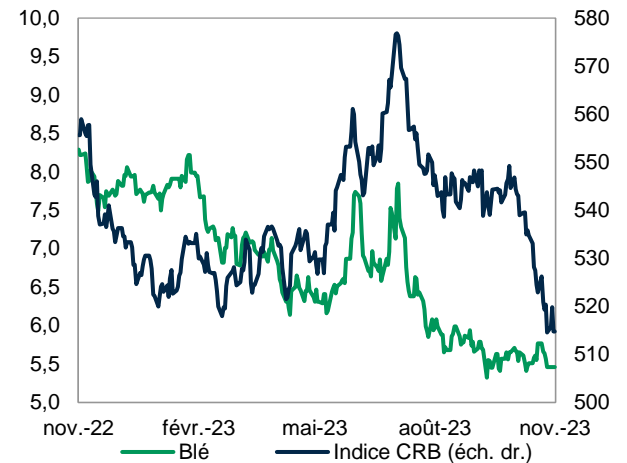
USD/tonne métrique



Sources : Steel Home, London Metal Exchange

### Agriculture

SRW Wheat (USD/boisseau) et CRB foodstuffs (USD/point)



Sources : USDA, CRB

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



## Monde – Scénario macro-économique 2023-2024 – Octobre 2023

### Un équilibre délicat

Date	Titre	Thème
23/11/2023	<u>Afrique sub-saharienne – Quelles conséquences du ralentissement de l'économie chinoise pour la région ?</u>	Asie, Afrique
22/11/2023	<u>France – L'Insee confirme la forte baisse de l'inflation en octobre</u>	France
22/11/2023	<u>Zone euro – Stagnation et désinflation confirmées</u>	Zone euro
17/11/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
17/11/2023	<u>Royaume-Uni – Conjoncture : une croissance nulle au troisième trimestre</u>	Royaume-Uni
17/11/2023	<u>Énergie – Le bio-CO2, une ressource en devenir pour la transition énergétique</u>	Transition énergétique
16/11/2023	<u>Géopolitique – Le mur du réel</u>	Géopolitique
15/11/2023	<u>Serbie – À la croisée des influences</u>	Europe centrale
14/11/2023	<u>France – Que retenir des dernières données sur les salaires ?</u>	France
13/11/2023	<u>Chine – Le long chemin de la transition</u>	Asie
10/11/2023	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde

### Études Économiques Groupe – Crédit Agricole S.A.

12, place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la publication** : Isabelle JOB-BAZILLE

**Rédacteurs en chef** : Paola MONPERRUS-VERONI, Tania SOLLOGOUB, Armelle SARDA

**Zone euro** : Alberto ALEDO, Ticiano BRUNELLO, Olivier ELUERE, Marianne PICARD  
Paola MONPERRUS-VERONI (coordination zone euro), Sofia TOZY, Philippe VILAS-BOAS

**États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, pays scandinaves** : Slavena NAZAROVA

**Europe centrale et orientale, Asie centrale, géo-économie** : Tania SOLLOGOUB (coordination pays émergents), Ada ZAN

**Asie** : Sophie WIEVIORKA

**Amérique latine** : Catherine LBOUGRE (coordination scénario), César MEZHER

**Afrique du Nord, Moyen-Orient** : Olivier LE CABELLEC

**Afrique sub-saharienne** : Thomas MORAND

**Documentation** : Elisabeth SERREAU

**Statistiques** : Datalab ECO

**Réalisation et Secrétariat de rédaction** : Fabienne PESTY

**Contact** : [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

**Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

**Application Etudes ECO** disponible sur l'[App store](#) & sur [Google Play](#)

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*