

## La BCE restera restrictive

### Vers une baisse des taux en juin?

Le nouveau membre du directoire de la BCE, Pierro Cipollone, a mis en garde contre une focalisation excessive sur l'évolution des salaires car selon lui, une hausse des rémunérations est nécessaire à une forte reprise économique en zone euro.

Il a déclaré que la croissance des salaires dans la zone euro semblait avoir atteint son maximum et que si elle continuait à ralentir conformément aux prévisions, "nous devrions être prêts à réduire rapidement l'orientation restrictive de notre politique monétaire".

M. Cipollone a ajouté que le rythme des réductions de taux devrait être "calibré" en fonction de la vitesse à laquelle l'inflation se rapproche de son objectif et qu'il pourrait opter pour un "rythme plus rapide" si cela se produisait plus vite que prévu.

Sa position contraste avec les déclarations de plusieurs gouverneurs selon lesquelles ils ne s'attendent pas à pouvoir réduire les taux tant qu'ils ne disposeront pas de données montrant que les salaires ont continué à ralentir au premier trimestre. Et ces derniers ne seront disponibles que quelques jours avant la réunion de juin.

*"Mais nous devons rester prudents pour l'avenir, étant donné que l'économie stagne depuis 18 mois, que les risques pesant sur les perspectives économiques sont orientés à la baisse et que les conditions de crédit sont restrictives".*

### Chiffre de la semaine

# 3.4%

Révision à la hausse  
du PIB américain  
(4<sup>ème</sup> trim 2023)  
contre 3.2% (estimé)



### Pessimisme de Moody's

**Moody's juge « improbable » l'objectif de réduction de déficit de la France d'ici 2027.**

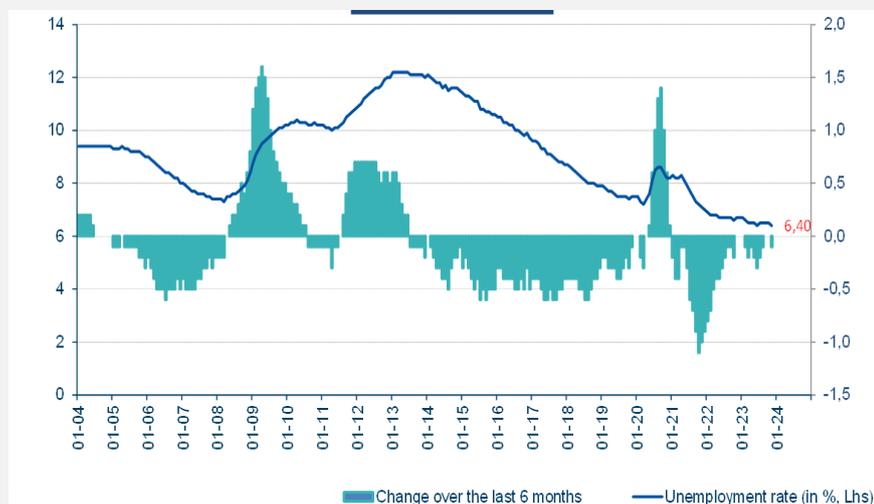
Le gouvernement table sur une réduction du déficit à 2,7 % du PIB d'ici 2027, selon le plan budgétaire à moyen terme présenté en septembre.

Réduire le déficit d'un point de pourcentage en un an, hors circonstances exceptionnelles liées au Covid-19, « n'a été fait qu'une seule fois depuis 2000 », rappelle l'agence. Elle s'attend également à ce que le niveau de la dette publique remonte « lentement » à partir de 2024, exposant le pays à des coûts liés aux intérêts « jamais vus en plus de vingt ans ».

Moody's se prononcera officiellement, comme Fitch, le 26 avril sur la note de la dette française – Standard & Poor's suivra le 31 mai.

Les agences pourraient remettre en question le « AA » attribué à la France depuis plusieurs années, ce qui pourrait renchérir le coût de ses emprunts.

Euro zone – Marché du travail



La hausse des salaires négociés revue à la baisse, de 4.7% à 4.5% au quatrième trimestre, confirme que la croissance des salaires n'accélère plus.

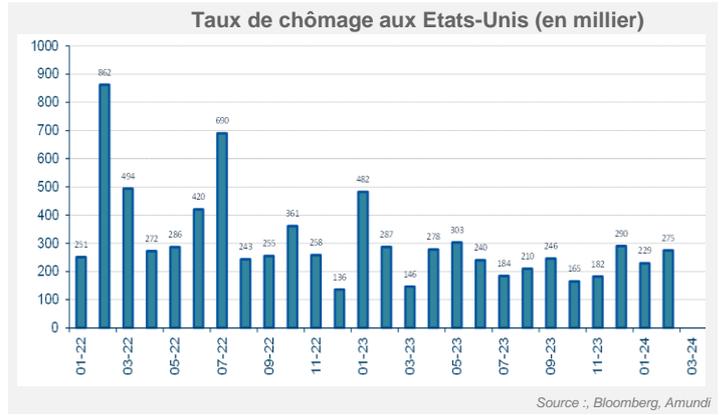
Source : Bloomberg, Amundi



## Etats-Unis : pas d'urgence à baisser les taux

Christopher Waller, haut responsable de la Fed, a déclaré que les données "décevantes" sur l'inflation signifient que la banque centrale américaine devrait "repousser" le moment où elle réduira ses taux. En effet, l'économie américaine est restée robuste et certains signes indiquent que l'inflation dans le secteur des services demeure plus persistante que prévu.

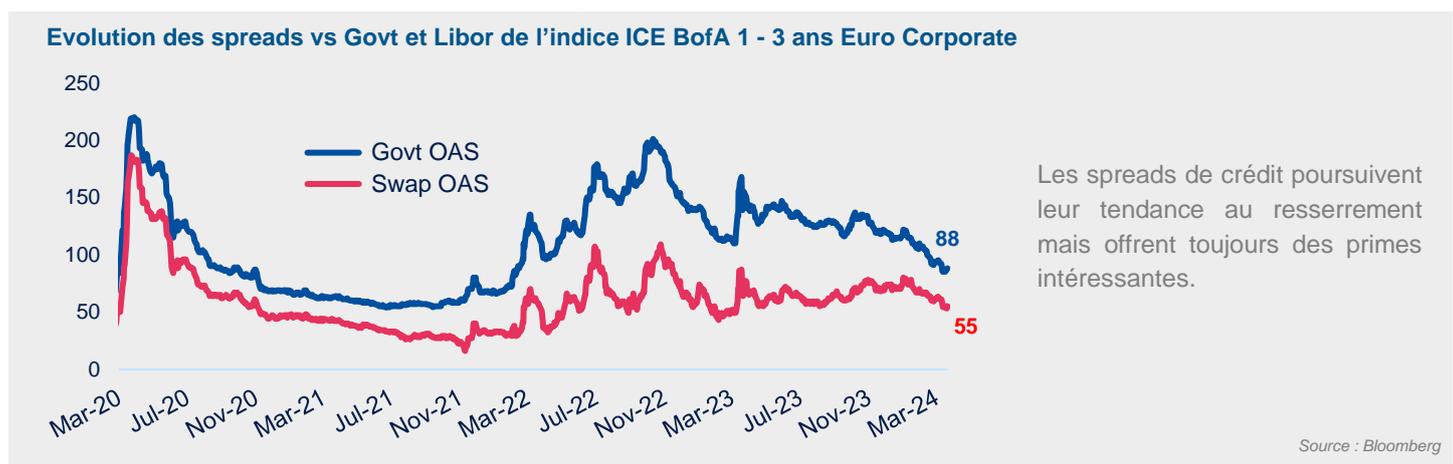
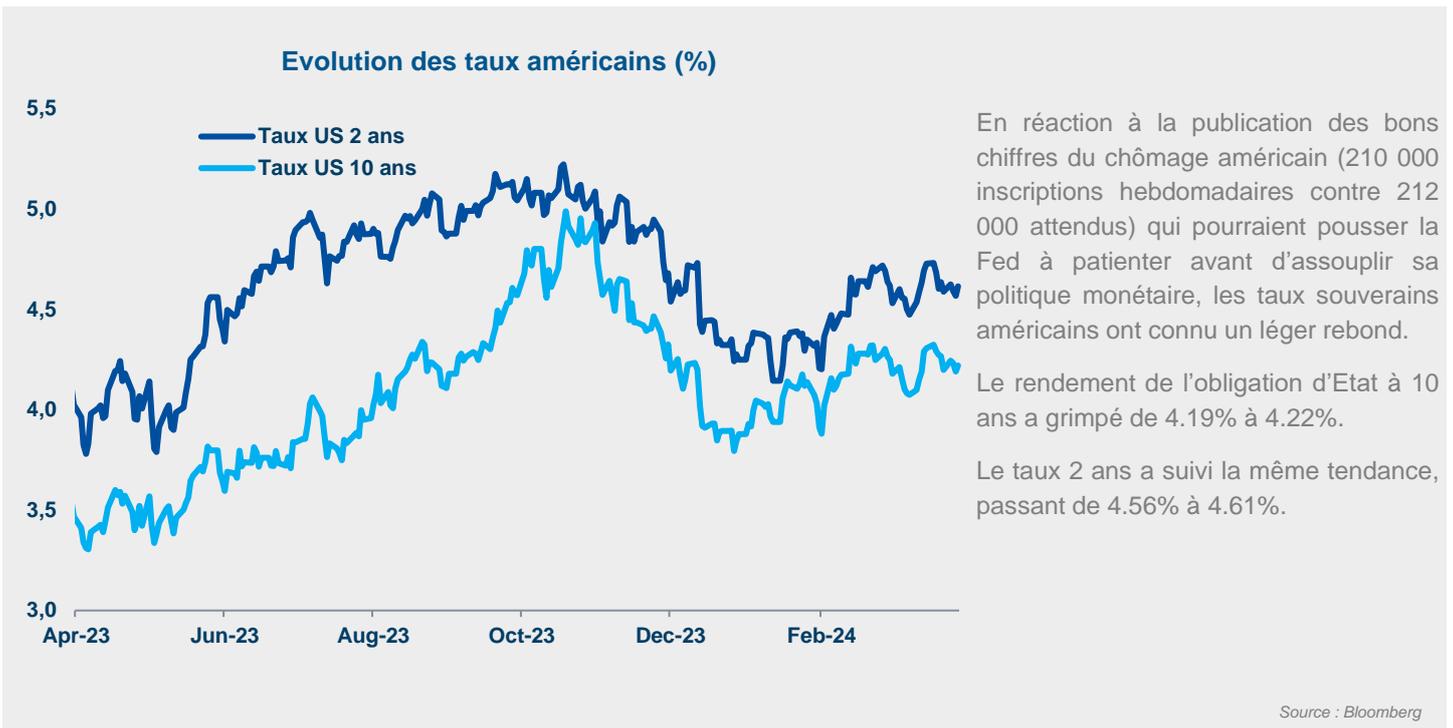
Quant au calendrier des baisses des taux, il a déclaré "qu'en l'absence d'une détérioration inattendue et importante de l'économie", il lui faudrait "au moins quelques mois de bonnes données sur l'inflation" pour être suffisamment convaincu qu'elle atteindrait durablement l'objectif de 2%.



*Nous sommes tellement loin d'une politique monétaire neutre que même si nous l'ajustons, nous resterons très restrictifs*

Piero Cipollone, Membre du directoire de la BCE, 27 Mars 2024

## Impact Marchés





## L'Espagne en forte croissance

L'Institut national des Statistiques (INE) a confirmé mardi que la croissance de l'économie espagnole avait atteint 2.5% en 2023, soit un chiffre supérieur aux prévisions de la Banque d'Espagne et de l'OCDE.

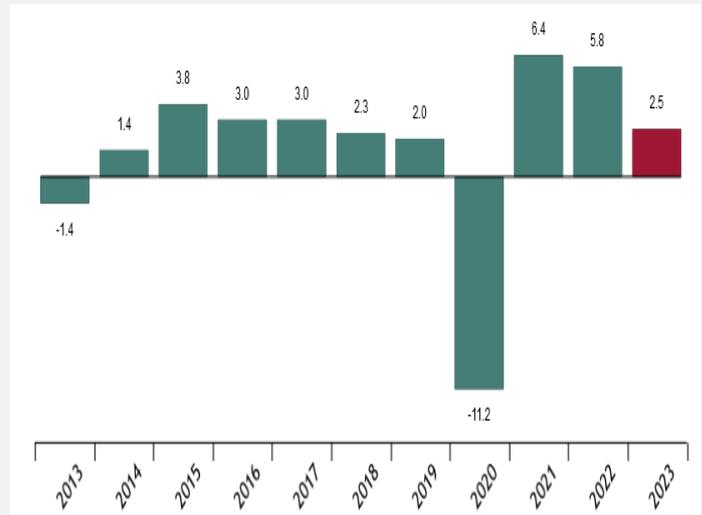
La demande intérieure a contribué à hauteur de 1.7 point à la croissance enregistrée en 2023, contre 0.8 point pour la demande extérieure.

Le gouvernement espagnol veut réduire son déficit public à 3% du PIB. Le déficit public espagnol a été ramené l'an dernier à 3.7% du produit intérieur brut. Ce chiffre est meilleur que l'objectif de 3.9% initialement fixé par le gouvernement.

Ces bons chiffres de croissance ont été dopé par le tourisme. En effet, les dépenses des touristes étrangers ont augmenté de 24.7%, atteignant le niveau record de 108,6 milliards d'euros, contre 91,9 milliards en 2019.

Depuis la pandémie, qui avait entraîné une envolée du déficit à 10,1% du PIB en 2021, le décalage entre les dépenses et les recettes publiques s'est réduit de « 6,4 points », soit l'équivalent de « 60 milliards d'euros », a souligné la ministre du Budget.

Evolution du PIB en Espagne (en %)



La demande intérieure a contribué à la croissance du PIB à hauteur de 1.7 points en 2023, soit 1.2 point de moins que l'année précédente.

La demande extérieure a contribué à hauteur de 0.8 point, soit 2.1 points de moins qu'en 2022.

Source : Instituto Nacional de Estadística

### Actualité



▶ **Espagne** | Taux d'inflation annuel 3.2% (Mars)

▶ **Allemagne** | Taux de chômage stable à 5.9% (Mars)

### Agenda



▶ **02 Avril** | Publication du chiffre de l'inflation en Allemagne (Mars)

▶ **03 Avril** | Publication du chiffre de l'inflation en zone euro (Mars)

### Disclaimer

Cette publication est destinée aux clients institutionnels uniquement et ne peut être reproduite, en totalité ou en partie, ou communiquée à des tiers sans notre autorisation. Publié par Amundi Asset Management Société par Actions Simplifiée SAS au capital de 1 143 615 555 euros - 437 574 452 RCS Paris. Société de Gestion de Portefeuille agréée par l'AMF Autorité des Marchés Financiers) n°GP 04000036. Siège social : 91 93, boulevard Pasteur 75015 Paris France. Les informations contenues dans la présente publication ne sont pas destinées à être diffusées auprès de, ou utilisées par, toute personne ou entité dans un pays ou une juridiction où une telle diffusion serait contraire à la loi ou aux règlements, ou qui soumettrait Amundi ou ses filiales à des obligations d'enregistrement dans ces pays. Tous les produits ou services ne sont pas nécessairement enregistrés ou autorisés dans tous les pays ou disponibles pour tous les clients. Les données et informations contenues dans cette publication sont fournies à titre d'information uniquement. Aucune information contenue dans cette publication ne constitue une offre ou une sollicitation de la part d'un membre du groupe Amundi pour fournir des conseils ou des services d'investissement ou pour acheter ou vendre des instruments financiers. Les informations contenues dans cette publication sont basées sur des sources que nous considérons comme fiables, mais nous ne garantissons pas qu'elles soient exactes, complètes, valides ou à jour et ne doivent pas être considérées comme telles à quelque fin que ce soit.

Suivez-nous



La confiance  
ça se mérite

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT