



Bruxelles, le 27 novembre 2024

## Communiqué de presse

# L'EUROPE DOIT PRENDRE SES DISTANCES VIS-À-VIS DES ÉTATS-UNIS

*Dans ses perspectives pour 2025, le Chief Economist de BNP Paribas Fortis Koen De Leus se penche sur l'évolution macroéconomique. Il se concentre à cet égard sur l'Europe, qui doit agir et viser une plus grande indépendance par rapport aux États-Unis. Par ailleurs, son analyse du potentiel de croissance belge révèle que l'amélioration de la productivité est le principal atout de notre pays. Philippe Gijssels, Chief Strategy Officer, prévoit une année potentiellement volatile sur les marchés des actions, tandis qu'il estime que la dynamique de l'offre et de la demande de matières premières est favorable à long terme. Il fait également remarquer que l'évolution du cours du dollar américain est moins évidente qu'elle ne le semble à première vue.*

Avant la réélection de Donald Trump aux plus hautes fonctions, on s'attendait à une relance progressive en Europe et à un atterrissage en douceur de l'économie aux États-Unis. Depuis trois ans, l'incertitude géopolitique est très élevée. À court terme, BNP Paribas Fortis ne s'attend pas à de grands bouleversements. L'ère du *quatrième tournant*<sup>1</sup> se précise et est en passe d'atteindre son apogée.

« L'évolution de l'inflation et surtout de la croissance économique dépendra des mesures concrètes qui seront prises par Donald Trump », explique Koen De Leus, Chief Economist chez BNP Paribas Fortis. « La hausse des droits de douane et les mesures en matière de politique migratoire sont inflationnistes. C'est aussi le cas d'une politique budgétaire expansionniste, à la différence que celle-ci génère de la croissance. Cela pourrait amener la Réserve fédérale à diminuer le rythme des baisses de ses taux directeurs. La Banque centrale européenne sera en quelque sorte spectatrice de l'augmentation des droits de douane aux États-Unis et surtout de

<sup>1</sup>Howe, N. (2023). *The fourth turning is here*. Simon & Schuster. : dans cet ouvrage, l'auteur développe une théorie selon laquelle les événements historiques évoluent par cycles générationnels. Chaque cycle correspond approximativement à la durée d'une vie humaine et se compose de quatre « tournants ». Lors du « quatrième tournant » survient une crise.



**BNP PARIBAS**  
**FORTIS**

La banque  
d'un monde  
qui change

*l'incertitude quant à leur concrétisation, ainsi que de la manière dont celles-ci pèseront sur la croissance européenne. »*

### **Un coup de semonce pour l'Europe**

L'élection de Donald Trump constitue un véritable coup de semonce pour l'Europe, qui est depuis longtemps bien trop tributaire des États-Unis en matière de défense. Ces dernières années, cette dépendance s'est encore accrue suite à l'augmentation des importations de gaz naturel liquéfié (GNL) en provenance des États-Unis, comme substitut au gaz russe, et au remplacement de produits chinois par des produits américains.

Dans son rapport intitulé "The future of European competitiveness"<sup>2</sup>, Mario Draghi enjoint l'Europe à se ressaisir d'urgence et à passer à l'action. Il préconise de réduire les coûts de l'énergie pour les entreprises. L'Europe doit en outre investir davantage et simplifier sa réglementation, afin de combler le fossé de l'innovation avec les États-Unis. Des stratégies spécifiques sont nécessaires pour renforcer la compétitivité de l'industrie et des services européens, tout en accélérant la décarbonation. Il convient enfin d'investir davantage dans la défense et de réduire notre dépendance dans les domaines des matières premières stratégiques et des technologies.

### **La Belgique**

En Belgique, la croissance économique se poursuit, soutenue par un léger regain de confiance des entreprises. Les dernières projections (nowcast) de BNP Paribas Fortis tablent sur une croissance de 0,3% au dernier trimestre, même si elles se basent sur un échantillon limité. On note aussi une légère hausse de la confiance des consommateurs, tandis que transparaissent les premiers signes de reprise sur le marché immobilier. Quoi qu'il en soit, la Belgique sera également impactée par les actions à venir du prochain président américain.

Quel est le potentiel de croissance de la Belgique à plus long terme ? BNP Paribas Fortis a effectué une analyse basée sur 4 piliers du PIB :

1. la taille de la population en âge de travailler ;
2. le taux d'emploi de cette population ;
3. le nombre d'heures prestées par les personnes actives par an ;
4. la croissance de la productivité par heure.

**Koen De Leus** : *« Le taux d'emploi mais surtout le ralentissement de la croissance de la population active pèsent sur le potentiel de croissance économique. De plus, selon les prévisions des Nations Unies, la population active belge diminuera déjà à partir de 2025. À cela s'ajoute le fait que la forte augmentation du taux d'emploi des dernières années va tout doucement se tasser. Tout comme le Comité d'Étude sur le Vieillessement, nous prévoyons un plafond de 75% à l'horizon 2034. Cette*

<sup>2</sup> Draghi, M. (2024). *The future of European competitiveness*. In European Commission. *Europese Commissie*. [https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead\\_en?prefLang=nl](https://commission.europa.eu/topics/strengthening-european-competitiveness/eu-competitiveness-looking-ahead_en?prefLang=nl)

*combinaison à elle seule réduit la croissance réelle à 1% par an, voire moins, alors que le taux de croissance actuel est de 1,4%. »*

Le principal atout de la croissance belge réside dans l'amélioration de la productivité qui, aujourd'hui, tourne autour de 0,5% par an. L'intelligence artificielle et d'autres technologies exponentielles pourraient booster ce pourcentage, encore que les avis quant à l'impact de ces technologies révolutionnaires divergent énormément. Dans un récent rapport, la banque d'affaires américaine Goldman Sachs estime à 9 points de pourcentage sur dix ans la croissance du PIB liée à l'IA, ce qui correspond à l'estimation du Groupe BNP Paribas à partir de 2030.

Le co-lauréat du prix Nobel d'économie 2024 Daron Acemoglu prétend quant à lui que les gains de productivité et de croissance générés par l'IA ne dépasseront pas 0,5 point de pourcentage sur dix ans. Comparativement aux banques d'investissement américaines, Acemoglu constate que l'intégration de l'intelligence artificielle pêche par sa lenteur et que l'impact de l'automatisation est trop limité. C'est ce qui explique la différence en matière de prévisions de croissance.

#### **Croissance et inflation**

BNP Paribas Fortis table sur un boost lié à l'intelligence artificielle de 0,5% en moyenne pour une croissance totale de la productivité de 1% par an sur une période de 10 ans. La croissance réelle s'élève ainsi à 1,4 %.

A court terme, la banque voit la croissance belge rebondir légèrement de 1 à 1,2% en 2025, soutenue par la relance monétaire et une conjoncture favorable dans certains pays voisins, qui sont des partenaires commerciaux importants. L'inflation – encore très élevée en 2024 (4,2 %) en raison de la normalisation des composantes énergétiques – retombera à 2,1 %. Il y a de fortes chances que ces perspectives soient revues à la baisse, compte tenu de l'incertitude générée par Donald Trump et sa menace d'augmenter les taxes sur les importations.

#### **Les actions**

*« Jusqu'à présent, 2024 a été très favorable pour les marchés boursiers, particulièrement aux États-Unis », souligne Philippe Gijssels, Chief Strategy Officer chez BNP Paribas Fortis. « L'année 2023 a été marquée par les résultats spectaculaires des "Magnificent Seven". Cette année en revanche, la hausse n'est pas due uniquement à cette poignée de valeurs technologiques – en réalité, il s'agit d'un peu plus de sept entreprises. Nous constatons en effet que le rallye boursier s'est élargi à un grand nombre d'actions, de secteurs, de thèmes et de groupes. »*

Il n'empêche que le marché des actions a connu en 2024 la plus grande concentration depuis de nombreuses décennies. Les géants de la tech que sont les "Magnificent Seven" représentent en effet quelque 30% de la valeur boursière de l'indice S&P 500. L'ultra concentration générée par cette poignée d'entreprises dont les actions augmentent de manière disproportionnée, favorise l'investissement passif (c'est-à-dire acheter l'indice sans faire de choix parmi les actions qui le composent).

En 2024, la bourse américaine a affiché des performances nettement supérieures à celles des autres marchés boursiers. Une tendance amorcée lors de la crise financière de 2008-2009. Avec Donald Trump aux manettes, on a du mal à envisager à court terme une inversion de la tendance en faveur, notamment, de l'Europe ou de la Chine. Cependant, il se pourrait qu'à un moment ou à un autre, en raison de la grande différence de valorisation entre les marchés, la tendance s'inverse. Compte tenu de la très longue période d'exceptionnalisme américain, il est toutefois judicieux de rester focalisé sur la qualité, que ce soit dans le secteur technologique ou dans d'autres secteurs. Étant donné l'incertitude géopolitique et économique, les marchés financiers pourraient connaître une année extrêmement volatile, ce qui permettra peut-être à la gestion active de prendre le dessus sur la gestion passive.

### Matières premières

Globalement, 2024 n'a pas été une année particulièrement faste pour les matières premières, la faute à la **faible croissance chinoise** et à un **dollar américain fort**.

En revanche, grâce aux achats des banques centrales, l'or a tutoyé les sommets. D'autres éléments spécifiques, comme les métaux rares, ont aussi connu une tendance haussière. BNP Paribas Fortis est convaincu qu'il ne s'agit que du début du plus grand marché haussier de l'histoire, particulièrement en ce qui concerne les métaux.

**Philippe Gijssels** : « *La dynamique de l'offre et de la demande demeure particulièrement favorable à long terme, a fortiori si la Chine commence à booster son économie afin de compenser un possible affaiblissement de ses exportations, dû à la hausse des droits de douane. L'or et l'argent demeurent des valeurs sûres en tant que refuge contre l'inflation et l'incertitude géopolitique.* »

### Devises

Au cours de l'année écoulée, les principales devises, le cours euro-dollar en tête, n'ont pas subi de bouleversement majeur. En règle générale, le marché des devises ne s'est pas non plus montré trop volatil.

Le rapport entre le **dollar américain** et le **yen japonais** déroge cependant à cette règle. En août 2024, la monnaie japonaise a connu une remontée spectaculaire, mettant en péril le *carry trade* (une technique financière consistant à emprunter dans une devise à faible taux d'intérêt, en l'occurrence le yen, pour investir dans une autre devise à taux d'intérêt plus élevé) et provoquant un regain de volatilité dans les autres marchés.

L'année 2025 pourrait être un peu **plus volatile** sur les marchés des devises. Avec l'arrivée de Donald Trump, il y a de fortes chances que le rythme de croissance des principaux blocs (États-Unis, Europe, Japon, Chine, etc.) soit différent et que les politiques monétaires divergent d'une banque centrale à l'autre. Si le taux d'intérêt américain augmente plus rapidement (ou diminue

plus lentement), le différentiel de taux d'intérêt avec les autres devises augmentera, ce qui devrait attirer davantage d'argent sur les marchés obligataires américains et renforcer le dollar.

Cependant, Donald Trump mise beaucoup sur une **réduction du déficit commercial américain**, à laquelle un affaiblissement du dollar pourrait contribuer. Il est donc parfaitement imaginable que les différents blocs s'entendent sur un affaiblissement du dollar en échange d'une plus grande mansuétude commerciale de la part des Etats-Unis, avec moins de droits de douane.

NOTE : ce communiqué de presse a été rédigé le 20 novembre 2024.

## Contact

### Jeroen Petrus

Media Relations Officer

[jeroen.petrus@bnpparibasfortis.com](mailto:jeroen.petrus@bnpparibasfortis.com)

+32 (0)498 32 14 94

\*\*\*

**BNP Paribas Fortis** ([www.bnpparibasfortis.com](http://www.bnpparibasfortis.com)) commercialise sur le marché belge un éventail complet de services financiers auprès des particuliers, indépendants, titulaires de professions libérales, entreprises et organisations publiques. Dans le secteur des assurances, BNP Paribas Fortis opère en étroite collaboration avec AG Insurance, le plus grand assureur de Belgique. Au niveau international, la banque propose des solutions adaptées aux particuliers fortunés, aux grandes entreprises et aux institutions publiques et financières, en s'appuyant sur la compétence et le réseau international de BNP Paribas.

**BNP Paribas** ([www.bnpparibas.com](http://www.bnpparibas.com)) est la première banque de l'Union européenne et un acteur bancaire international de premier plan. Elle est présente dans 65 pays et rassemble près de 185 000 collaborateurs, dont plus de 145 000 en Europe. Le Groupe détient des positions clés dans ses trois grands pôles opérationnels : Commercial, Personal Banking & Services pour l'ensemble des banques commerciales du Groupe et plusieurs métiers spécialisés parmi lesquels BNP Paribas Personal Finance ou encore Arval; Investment & Protection Services pour les solutions d'épargne, d'investissement et de protection ; et Corporate & Institutional Banking, centré sur les clientèles Entreprises et Institutionnels. Fort d'un solide modèle diversifié et intégré, le Groupe accompagne l'ensemble de ses clients (particuliers, associations, entrepreneurs, PME, grandes entreprises et institutionnels) pour les aider à réaliser leurs projets en leur proposant des services de financement, d'investissement, d'épargne ou de protection. En Europe, BNP Paribas est composé de quatre marchés domestiques : la Belgique, la France, l'Italie et le Luxembourg. Le Groupe déploie également son modèle intégré de banque commerciale dans les pays du bassin méditerranéen, en Turquie et en Europe de l'Est. Acteur bancaire international de premier plan, le Groupe dispose de plateformes et de métiers leaders en Europe, d'une forte présence dans la zone Amériques, ainsi que d'un dispositif solide et en forte croissance en Asie-Pacifique. BNP Paribas met en œuvre dans l'ensemble de ses activités une démarche de Responsabilité Sociale et Environnementale lui permettant de contribuer à la construction d'un futur durable, tout en assurant la performance et la stabilité du Groupe.