

## ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

### Zone euro : bon début d'année mais incertitudes à venir

Le PIB<sup>1</sup> de la zone euro sur le 1<sup>er</sup> trimestre 2025 progresse de 0,4% t/t<sup>2</sup> après 0,2% t/t au 4<sup>ème</sup> trimestre 2024. Cette accélération s'explique par des exportations à la hausse, en anticipation des tarifs douaniers. La croissance est généralisée : la France progresse à 0.1% t/t, l'Allemagne à 0.2% t/t, l'Italie à 0,3% t/t et l'Espagne à 0.6% t/t. Les indicateurs avancés en avril soutiennent que l'industrie se porte mieux que prévu malgré une baisse de l'emploi dans ce secteur, tandis que les services rentrent légèrement dans une zone de contraction. Les dernières enquêtes montrent une baisse du sentiment des consommateurs, ce qui pourrait ralentir la reprise de la consommation observée depuis l'été dernier. La hausse du revenu disponible réel pourrait en revanche se poursuivre, facilitée par une inflation plus faible. L'inflation sous-jacente diminue légèrement à 2,4% l'an et le sentiment concernant le marché de l'emploi se stabilise.

La Banque Centrale Européenne a baissé ses taux de 25 points de base en avril, tout en communiquant sur un environnement incertain. Les risques sont en effet baissiers sur la croissance, en particulier sur les exportations et la consommation.

### États-Unis : le stockage, en anticipation des droits de douanes, crée de l'incertitude

Le mois d'avril a été particulièrement mouvementé aux États-Unis, avec l'application des tarifs douaniers le 2 avril, puis l'annonce d'une pause de 90 jours le 9 avril. Pour le premier trimestre de l'année, la croissance aux États-Unis se contracte à -0,3% t/t<sup>1</sup> annualisés après 2.4% t/t au 4<sup>ème</sup> trimestre 2024. La très forte augmentation des importations en raison de l'anticipation des droits de douanes est à l'origine de cette croissance négative. Le secteur manufacturier stagne globalement, tandis que le secteur des services ralentit en raison d'une demande affaiblie. La confiance des ménages diminue encore, mais ne se ressent pas dans les dépenses réelles de consommation, qui restent solides en avril.

L'inflation, hors composantes volatiles, évolue à 2,8% l'an en avril grâce à une baisse des prix des services de transport, mais les anticipations des ménages sont à la hausse pour les prochains mois. Le taux de chômage est, quant à lui, toujours stable à 4,2% en mars.

La FED (Réserve Fédérale américaine) continue sa pause dans la baisse de taux, mais reste ouverte à une future baisse si le marché du travail se détériorait.

(1) Le PIB (Produit Intérieur Brut) mesure la richesse produite à l'intérieur des frontières et retranche ainsi les importations.

(2) Changement par rapport au trimestre précédent

## SITUATION DES MARCHÉS FINANCIERS

Le mois d'avril a été marqué par une forte volatilité, déclenchée notamment par le « Liberation Day », correspondant à l'annonce d'une hausse significative des droits de douane décidée par les États-Unis à l'encontre de plusieurs partenaires commerciaux. Cette annonce a provoqué une chute brutale des marchés actions, les indices accusant une baisse allant jusqu'à -12% au point bas du 9 avril. Un rebond s'est ensuite amorcé, soutenu par l'instauration d'un moratoire sur les nouvelles mesures tarifaires et par un ton plus modéré de Donald Trump. Néanmoins, les marchés n'ont pas retrouvé leurs niveaux d'avant crise, et le Stoxx 600 termine le mois en repli de 0,67%. Dans ce contexte, les secteurs défensifs tels que les utilities (+5,3%) et l'immobilier (+6,3%) ont joué leur rôle de valeur refuge. À l'inverse, les secteurs du pétrole et gaz (-10,9%) ainsi que des ressources de base (-6,6%) ont été fortement pénalisés par la montée des tensions commerciales.

# LA NOTE DE CONJONCTURE DE PRO BTP FINANCE

#AVRIL 2025

Au 30 avril 2025, les principales Bourses mondiales affichent les évolutions suivantes (dividendes réinvestis) :

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2024
Indice CAC40	-2.11 %	3.50 %
Indice Stoxx600 (Europe)	-0.67 %	5.05 %
Indice S&P 500 (en \$)	-0.68 %	-4.92 %
Indice Nikkei (en Yen)	1.21 %	-8.82 %

Sur le marché obligataire, le mois a été marqué par une nette détente des taux longs en Europe, les investisseurs recherchant des actifs refuges face aux incertitudes engendrées par la politique internationale de Donald Trump. Cette tendance a été renforcée par une nouvelle baisse de 25 points de base des taux directeurs de la Banque Centrale Européenne à la mi-avril. Ainsi, le rendement de l'emprunt d'État allemand recule de 29 points de base pour s'établir à 2,44 %, tandis que celui de l'emprunt français diminue de 28 points de base à 3,17 %. Aux États-Unis, le rendement de l'emprunt d'État à 10 ans termine le mois quasiment inchangé à 4,17 %, en baisse de 8 points de base, malgré une forte volatilité au cours de la période.

Performance des principaux indices obligataires au 30 avril 2025

	Sur 1 mois	Depuis le 31/12/2024
Indice Bloomberg Treasury 1/3 ans	+ 0.75 %	+ 1.43 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 3/5 ans	+ 1.41 %	+ 1.84 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Treasury 5/7 ans	+ 1.96 %	+ 1.76 % (emprunts d'état)
Indice Bloomberg Corp. 3/5 ans	+ 0.93 %	+ 1.45 % (secteur privé)
€STR	+ 0.20 %	+ 0.88 % (taux sans risque)



Ce document, non contractuel, ne constitue pas une offre de vente ni une incitation ou un conseil en vue d'un quelconque investissement ou arbitrage de valeurs mobilières ou tout autre produit de gestion ou d'investissement. Les informations présentées ne constituent pas des recommandations d'investissement ou des conseils boursiers fondés sur des circonstances spécifiques aux lecteurs ou pouvant répondre à leurs exigences particulières, les noms et les valeurs cités le sont uniquement à titre indicatif. PRO BTP Finance décline toute responsabilité dans l'utilisation qui pourrait être faite de ces informations et des conséquences qui pourraient en découler, notamment au niveau des décisions qui pourraient être prises ou des actions qui pourraient être entreprises à partir de ces informations. Les investisseurs potentiels doivent prendre connaissance des risques associés à un investissement en produits financiers, notamment le risque de perte en capital. Les performances passées ne peuvent en aucun cas garantir les résultats futurs et les investissements réalisés peuvent fluctuer tant à la baisse qu'à la hausse. La valeur d'un investissement est soumise aux fluctuations du marché. Par conséquent, les investisseurs peuvent perdre tout ou partie de leur capital initialement investi.

Ce document ne peut être reproduit ou transmis sans l'accord écrit préalable de PRO BTP Finance.