

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



PRIME DE RISQUE DE 45% POUR LES ACTIONS EUROPÉENNES

L'Europe évite encore la récession. Confiance au plus bas. L'inflation atteint +10%. La BCE suit une stratégie plus modérée. Courbes de rendement encore positives. Chute excessive de l'immobilier européen. Prime de risque actions de 45%.

Points clés



- L'Europe pourra-t-elle rééditer sa performance relative au T3 et éviter une nette décroissance de son PIB ?
- Perspectives tout de même incertaines pour le T4
- Indicateurs avancés encore très hésitants
- La confiance des ménages au plus bas historique
- Pas encore de répit durable pour l'inflation
- Baisse de la confiance des ménages et des entreprises
- Politique plus flexible et progressive de la BCE
- Courbes de rendements encore positives
- L'immobilier titrisé est dans la tourmente
- Prime de risque toujours élevée pour les actions européennes

L'Europe pourra-t-elle rééditer sa performance relative au T3 et éviter une nette décroissance de son PIB ?

La croissance économique positive du 2ème trimestre (+0.8%) avait largement surpris les économistes en dépassant très sensiblement leurs estimations de croissance plus modérées (+0.2%). C'était déjà le cas au 1er trimestre, qui avait surpris par sa résistance, notamment en regard de l'évolution déjà négative du PIB américain. L'économie européenne terminait alors le 1er trimestre sur une croissance de +0.5% sensiblement supérieure aux attentes, alors que la crise géopolitique développait pourtant déjà des premiers effets inflationnistes très nets. Le PIB européen progressait alors presque autant que nous l'escomptions avant l'invasion de l'Ukraine (+0.6%).

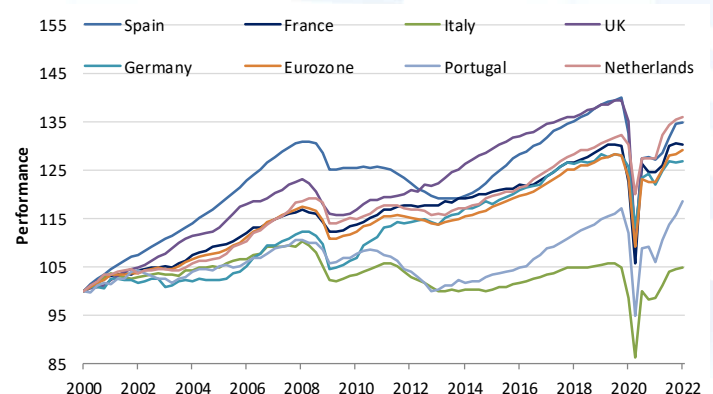
Sans que les incertitudes n'aient vraiment diminué et dans un contexte particulièrement tendu sur le plan de l'approvisionnement de gaz et de pétrole et ses effets en matière d'inflation, l'économie européenne avait donc une nouvelle fois surpassé l'économie américaine au 2ème trimestre. Alors que les Etats-Unis voyaient leur PIB chuter pour le deuxième trimestre consécutif de -0.9%, l'économie

européenne enregistrait une hausse de +0.7% à la fin juin. L'économie européenne surprend par sa résistance au 1er semestre alors qu'elle fait face sur le plan domestique et international à des vents contraires pourtant plus intenses. La demande intérieure est affectée par la baisse de la confiance des ménages et des entreprises, alors même que la demande externe faiblit avec la récession américaine et la croissance anémique de la Chine.

Le ralentissement économique européen reste pourtant largement perçu comme inévitable au cours du 2ème semestre. L'Allemagne, déjà en sursis à la fin juin avec un PIB de +0.1% pourrait succomber au 3ème trimestre aux diverses tensions et au fléchissement de nombreux indicateurs économiques, comme les ventes de détail (-1.3%), les commandes aux usines (-2.4%), la production industrielle (-0.8%) et une confiance des consommateurs en berne (-42.5). Le PIB français en hausse de +0.5% à la fin juin, pourrait toutefois résister un peu mieux aux pressions observées pendant l'été. Les baisses de la consommation des ménages en juillet (-0.8%) et de la production industrielle (-1.6%) ont été en partie suivies en août par de meilleures statistiques.

Globalement, le PIB de la zone euro pourrait toutefois encore surprendre par sa résilience et même progresser assez nettement de l'ordre de +1.5%, si les prévisions de hausse en France (+1%), en Allemagne (+0.7%) et en Espagne (+3.9%) se concrétisent.

Croissance trimestrielle du PIB—Europe



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA