

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



VALORISATIONS ATTRAYANTES DES ACTIONS EUROPÉENNES

Récession probable en début 2023 en Europe. Confiance toujours en berne. Premier signe de baisse de l'inflation. La BCE devient plus agressive. La hausse des rendements n'est pas finie. Hausse de l'euro. PE attrayants pour les actions.

Points clés



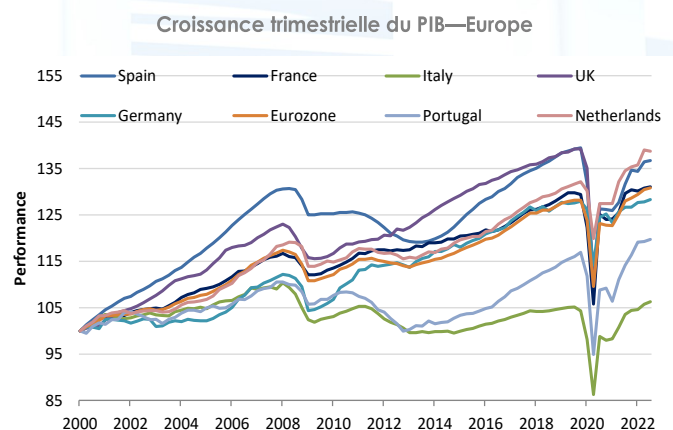
- L'économie européenne résiste et ne glisse toujours pas vers la récession annoncée
- Récession probable entre le T4 2022 et le T1 2023
- Indicateurs avancés en zone négative
- Les ménages européens restent inquiets
- Premier signe de perte de vitesse de l'inflation
- La BCE devient la plus agressive des banques centrales
- Décorrélation des taux et des rendements ?
- La hausse des rendements n'est pas terminée
- L'immobilier titrisé reste influencé par les taux d'intérêt
- Valorisations attrayantes pour les actions européennes

L'économie européenne résiste et ne glisse toujours pas vers la récession annoncée

Il y a quelques mois nous soulignons déjà la résistance plutôt surprenante de l'économie européenne dans le contexte pourtant toujours particulièrement difficile et marqué par une inflation historique. La croissance économique positive du T2 (+0.8%) avait largement surpris les économistes en dépassant très sensiblement leurs estimations de croissance plus modérées (+0.2%), comme ce fut déjà le cas au T1, qui avait surpris par sa résistance. Le troisième trimestre 2022 s'inscrit dans la même logique et surprend encore par la résilience de l'économie des pays de la zone euro. Le PIB de la zone euro a en effet une nouvelle fois progressé de +0.3% au 3ème trimestre, légèrement mieux que les prévisions faisant état d'une hausse probable de seulement +0.1%. Sur une période de douze mois, le PIB européen a finalement progressé de +2.3% à la fin septembre 2022. La consommation des ménages a plutôt bien résisté à la hausse de l'inflation comme l'indique sa progression de +0.9% sur trois mois (+1.7% yoy). Les dépenses gouvernementales ont au contraire marqué le pas au T3 (+0.1%), tandis que les dépenses d'investissement ont bondi de +3.6% pour enregistrer une très

nette hausse de +7.4% sur un an. La croissance pour l'ensemble de l'Union européenne s'est avérée similaire au T3 (+0.4%). Parmi les pays importants, seuls les Pays-Bas ont enregistré un déclin limité (-0.2%), les principaux membres de l'euro-zone ayant été capables de résister aux vents contraires. L'Italie (+0.5%) et l'Allemagne (+0.4%) ont finalement été parmi les meilleurs contributeurs au PIB global alors que la France (+0.2%) et l'Espagne (+0.2%) enregistraient des progressions plus limitées.

L'Allemagne, pourtant particulièrement touchée par la problématique énergétique, s'est avérée plus forte et résistante que prévu grâce notamment à des dépenses de consommation soutenues. La consommation des ménages a effectivement avancé de +1% sur le trimestre en dépit des hausses notables des prix et des coûts de l'énergie. L'économie allemande enregistre de ce fait une séquence de six trimestres consécutifs de croissance positive après le déclin observé au 1er trimestre 2021. La fin d'année devrait toutefois s'avérer plus difficile pour la principale économie du continent, même si la crise énergétique pourrait finalement être contenue grâce à un automne particulièrement doux. Des mesures gouvernementales et subsides accordés pour limiter les effets de la hausse des prix du gaz et de l'électricité permettront de réduire les effets inflationnistes et récessionnistes sur l'économie allemande. Le ralentissement économique européen reste pourtant largement perçu comme inévitable en fin d'année.



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA