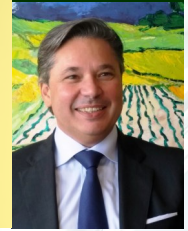


ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



LES TAUX EN EURO S'AJUSTENT FINALEMENT A L'INFLATION

Croissance du PIB de +2.2% au T3 et de +2% au T4. Accélération de l'inflation en septembre. La BCE annonce la fin de son PEPP. Renversement de tendance durable sur les taux d'intérêt. Valorisations relatives positives pour les actions.

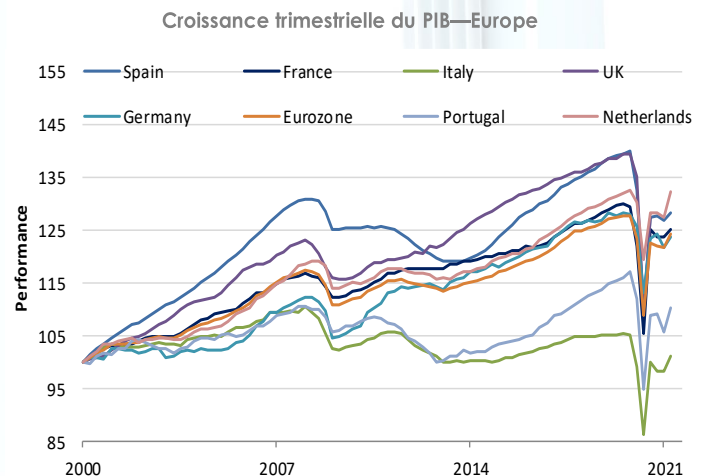
Points clés

- La croissance se renforce en Europe et pourrait atteindre +5% sur l'ensemble de l'année 2021
- Elections allemandes : nouveau paradigme pour la politique de l'UE
- Fléchissement temporaire des indicateurs avancés
- L'inflation fait aussi son retour en zone euro
- Sentiment et confiance en légère amélioration
- La BCE s'apprête à réduire ses injections de liquidités
- Nouvelle tendance haussière des taux européens
- L'euro souffre d'un différentiel de taux d'intérêt défavorable
- Valorisation relatives positives pour les actions européennes mais les risques de déception augmentent

La croissance se renforce en Europe et pourrait atteindre +5% sur l'ensemble de l'année 2021

Le retour des consommateurs a nettement soutenu la croissance du PIB de la zone euro au 2ème trimestre. A la fin juin, le PIB progressait de +2.2% sur le trimestre, soit un peu plus que les premières estimations qui faisaient état d'une hausse de +2%. C'est en effet la contribution de la consommation des ménages en nette reprise de +3.7% qui a soutenu le produit intérieur brut. Les dépenses publiques et les investissements ont aussi participé au développement du PIB pendant la période. Pour le trimestre en cours, les attentes restent positives malgré l'apparition de tensions dans les chaînes de production et d'approvisionnement pouvant perturber l'offre, alors que la demande semble revitalisée par les assouplissements des mesures sanitaires. Les anticipations de croissance du PIB pour le trimestre en cours sont dans la tendance du précédent trimestre et s'affichent également à environ +2.2%. Un ralentissement est toutefois attendu pour la

fin de l'année, qui ne devrait pas pouvoir dépasser significativement l'objectif de +1.1%. Globalement les estimations de croissance pour la zone euro sont de près de +5% en 2021. Elles restent particulièrement solides pour l'année 2022 avec une perspective de +4.3% qui décélèrera certainement à +2.2% pour l'année 2023. La reprise économique européenne affiche une progression sur un an de +14.3% qui constitue sa plus forte hausse historique en comparaison annuelle. L'effet de base est logiquement un facteur essentiel dans la mesure de cette performance économique, le mois de juin 2020 étant aussi dans la zone euro le point bas du cycle conjoncturel affecté par la pandémie.



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

Elections allemandes : nouveau paradigme pour la politique de l'UE

Après 16 années de leadership en Allemagne, la chancelière Angela Merkel termine son mandat politique et laissera la place prochainement à un nouvel homme fort qui sera issu du prochain gouvernement à constituer après les élections allemandes. Celles-ci n'ont pas donné de majorité à un parti et il faudra sans doute plusieurs semaines avant qu'une coalition soit avalisée. Quel que soit le nom du futur chancelier, la politique