

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



FAVORISER L'IMMOBILIER ET LES ACTIONS AU DÉTRIMENT DES OBLIGATIONS EUROPEENNES

Récession limitée en 2023. L'inflation surprend la BCE. Fin de cycle restrictif plus proche de 5%. Relance haussière des courbes de taux. Appréciation de l'euro. Valorisations attrayantes de l'immobilier titrisé et des actions européennes.

Points clés



- L'économie européenne est encore au point mort
- Le 2ème trimestre restera certainement très faible
- Les indicateurs avancés enregistrent de nouveaux déclinés
- Ménages européens moins inquiets que les industriels
- La baisse de l'inflation dépasse les attentes de la BCE
- La BCE devrait remonter ses taux directeurs jusqu'à 5%
- Les rendements obligataires doivent encore s'ajuster
- L'euro est soutenu par les différentiels de taux
- Immobilier titrisé pénalisé par un pessimisme extrême
- Les actions européennes profitent de PE et de rendements boursiers supérieurs

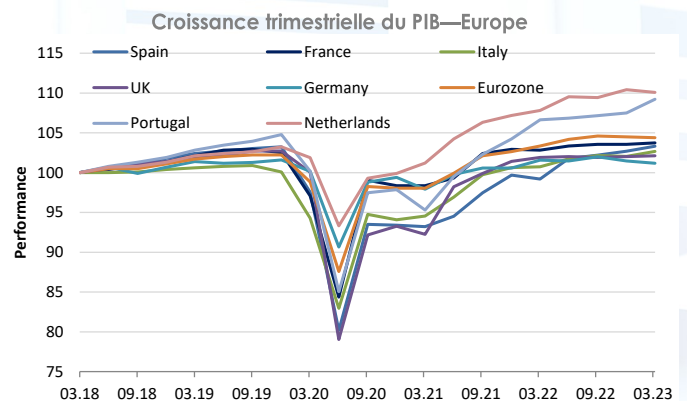
Cette stagnation du PIB de la zone euro est relativement similaire à celle de l'ensemble des pays de l'Union européenne qui enregistre une hausse de +0.1% de l'activité. La résilience de l'économie européenne, dans le contexte actuel de sérieuse baisse du pouvoir d'achat réel causée par la hausse de l'inflation, reste surprenante. L'économie européenne chancelle toutefois sous le poids de la perte de valeur de -0.3%, après une chute de -0.4% du PIB de sa principale économie désormais en récession technique. L'Allemagne enregistrait effectivement à nouveau la plus décevante performance nationale des principaux pays membres de la zone euro. L'Italie (+0.6%), la Belgique (+0.5%), l'Espagne (+0.5%), la France (+0.2%) et surtout le Portugal (+1.6%), terminaient le trimestre en croissance, tandis que les Pays-Bas (-0.7%) et l'Allemagne (-0.3%) contribuaient négativement à la croissance globale.

Le 2ème trimestre restera certainement très faible

L'économie de la zone euro ne devrait pas enregistrer de croissance significative au 2ème trimestre et pourrait même s'avérer au point mort à nouveau. Nous estimons que le PIB devrait rester en très légère hausse de +0.1%, lui permettant ainsi d'éviter une récession technique une nouvelle fois. Les surprises économiques ont encore été négatives au cours des derniers mois, limitant de ce fait les perspectives de croissance. La performance du 2ème trimestre pourrait tout juste être soutenue par de nouvelles dépenses publiques.

L'économie européenne est encore au point mort

L'évolution du PIB de la zone euro résiste aux vents contraires et enregistre une contraction modeste de -0.1% de son PIB au 1er trimestre 2023. Voilà maintenant plusieurs trimestres que les anticipations des économistes annoncent une récession en zone euro qui ne se concrétise toujours pas. Le ralentissement de l'activité en zone euro est pourtant clair, mais la performance de l'économie ne se dégrade pas autant que le consensus le prédisait. Force est de constater que l'économie de la zone euro a donc encore déjoué ces anticipations négatives en enregistrant un nouveau trimestre de stagnation de son PIB plutôt qu'un effondrement de la dynamique conjoncturelle. La résistance globale de l'économie semble largement due à la croissance de +1.6% des dépenses gouvernementales et aux investissements en biens d'équipements (+0.6%), alors que la consommation des ménages glissait de -0.3%. Les difficultés rencontrées par les ménages sont donc bien réelles, bien que la contraction des dépenses s'avère inférieure à celle du trimestre précédent de -0.9%. Les exportations se sont très légèrement contractées de -0.1%, alors que les importations baissaient de -1.3%.



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA