

ANALYSE HEBDOMADAIRE



M. Alain Freymond — Associé & CIO

DYNAMIQUE POSITIVE POUR LES ACTIFS EUROPEENS

Croissance modérée du PIB sans grande probabilité d'accélération. Indicateurs avancés et confiance en berne. Baisse très prochaine en dessous de +2% du CPI. Politique monétaire plus souple. Appréciation de l'euro, des obligations et actions.

Points clés



- L'économie européenne croît à un rythme modéré
- Pas d'accélération de la croissance à court terme
- Les indicateurs avancés restent très incertains
- La confiance reste extrêmement fragile
- L'inflation passera prochainement en dessous de 2%
- La BCE doit accélérer son ajustement des taux
- Perspectives positives mais modérées pour les marchés obligataires en zone euro
- Spreads d'inflation et de taux favorables à l'euro
- Rendement moyen et ratio cours/actifs nets attrayants
- Hésitations temporaires pour les actions européennes

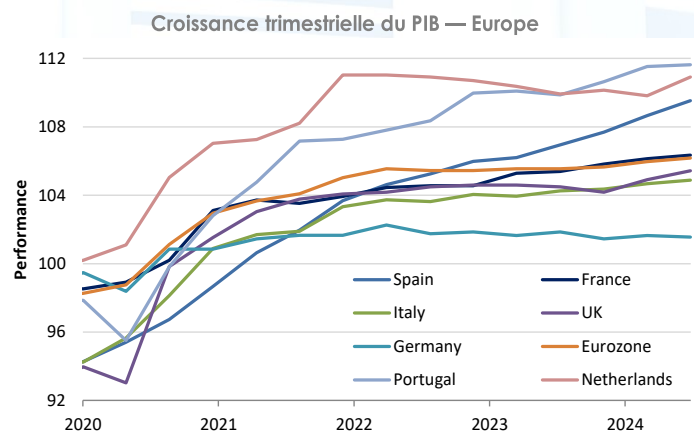
L'économie européenne croît à un rythme modéré

Après avoir encore déjoué une nouvelle fois de justesse les pronostics d'une récession au 2^{ème} semestre 2023, grâce à une stagnation du PIB (0%) en fin d'année, il semble bien que l'économie européenne soit à nouveau en croissance depuis deux trimestres consécutifs en 2024. Celle-ci reste pourtant fragile et relativement atone avec un résultat de +0.3% au 1^{er} trimestre suivi d'une hausse légèrement inférieure de +0.2% après révision à la fin juin. Après deux trimestres, le PIB de la zone euro peut afficher une progression de +0.6% sur un an qui s'approche de l'objectif de croissance de la BCE fixé à +0.8%. Le PIB du 2^{ème} trimestre s'est en fait avéré très décevant essentiellement du côté de la consommation des ménages (-0.1%) toujours en berne. Après révision, les dépenses gouvernementales (+0.6%) semblent avoir été beaucoup plus solides. Du côté des investissements, la contraction s'est poursuivie par une baisse de -2.2% faisant suite à une diminution de -1.8% déjà au trimestre précédent. En l'absence de soutien de ces deux segments, la légère croissance du PIB est ainsi très largement soutenue exclusivement par les exportations (+0.7%). Tandis que les investissements diminuent de -0.5%, la contribution des

inventaires est nulle sur la période. La légère contraction de -0.2% des importations a contribué au meilleur résultat du commerce extérieur.

En termes de contributions régionales, si la très grande majorité des pays de l'UE ont enregistré des développements positifs de leurs PIB, cela n'a malheureusement pas été le cas de l'Allemagne qui n'a pas pu éviter une contraction de -0.1% de son PIB. Parmi les principaux pays de la zone euro, les Pays-Bas tirent bien leur épingle du jeu avec une nette reprise de +1%, suivis de près par une dynamique solide qui s'est installée depuis plusieurs trimestres en Espagne (+0.8%), alors que la France (+0.3%) et l'Italie (+0.2%) maintiennent un rythme de croissance modéré, mais relativement stable depuis plusieurs trimestres aussi. L'économie européenne a donc certainement passé le nadir de son cycle de croissance, mais le poids lourd allemand reste très largement à la traîne et freine les perspectives de reprise de l'ensemble de la zone euro.

La faiblesse de la demande intérieure reste l'une des causes de l'absence de croissance du PIB. Le recul de l'inflation depuis plusieurs trimestres n'a pas encore suffi à améliorer la confiance des consommateurs, mais le changement de politique monétaire enclenché en juin devrait permettre un changement de leurs anticipations et de leur degré de confiance à mesure qu'ils verront évoluer à la baisse le coût de financement de la consommation, de l'investissement et de l'immobilier.



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA