

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond — Associé & CIO



NOUVEAU PARADIGME POSITIF POUR L'EUROPE

L'Allemagne crée une situation nouvelle. Relance de la conjoncture au S2. Indice PMI est en hausse. Inflation sous contrôle. BCE accommodante. Perspectives modérées pour les obligations. Contexte positif pour l'euro, l'immobilier et les actions.

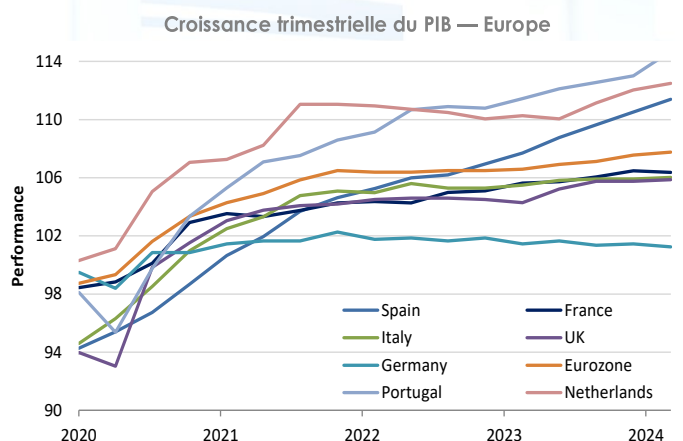
- La dynamique de la zone euro fléchit à nouveau
- Le T1 2025 restera faible avant une prochaine reprise
- Les indicateurs avancés se renforcent pourtant déjà
- La confiance des ménages devrait s'améliorer au T2
- L'inflation se stabilise autour de l'objectif de la BCE
- La BCE devrait encore baisser ses taux de 0.25% au T2
- Perspectives positives mais modérées pour les marchés obligataires en zone euro
- L'euro bénéficie du nouveau paradigme allemand
- L'immobilier doit profiter de l'amélioration du sentiment
- Les titres européens retrouvent les faveurs des investisseurs

La dynamique de la zone euro fléchit à nouveau

Comme attendue, l'économie européenne est restée sous pression en fin d'année avec une croissance du PIB d'à peine +0.2%. Elle terminait ainsi l'année sur une progression modeste de +1.2% du PIB sur douze mois corrigé des variations saisonnières. La dynamique du 3ème trimestre s'est ainsi estompée, le 4ème trimestre montrant plutôt une perte de momentum assez sensible. En fin d'année, les dépenses publiques ont apporté une contribution un peu plus faible avec une croissance limitée à +0.4%. La progression des dépenses d'investissement en capital fixe a nettement reculé par rapport à la dynamique précédente (+2%) en ne progressant que de +0.6%. Les dépenses publiques ont également augmenté de +0.4%, un peu moins qu'au trimestre précédent (+0.5%), mais c'est surtout la consommation des ménages qui a vu sa croissance diminuer de +0.7% à seulement +0.4%. La demande intérieure fléchit dans ce contexte sous l'impulsion d'une consommation privée affaiblie par la hausse des incertitudes au sein des économies de la zone euro, mais aussi à l'étranger. Les menaces de hausses de tarifs douaniers déjà présentes en fin d'années et les développements politiques en France et en Allemagne pendant l'hiver notamment, ont pesé sur la confiance des

ménages et des entreprises. La perte de momentum est significative et ne suggère pas un début d'année 2025 très favorable. La Banque centrale européenne a d'ailleurs révisé ses propres projections de croissance du PIB pour 2025 en réduisant son objectif à seulement +0.9%. Les raisons évoquées pour un tel abaissement des perspectives ont essentiellement été liées à la difficulté d'appréhender les effets des politiques du nouveau président américain, ainsi que la persistance d'exportations réduites et d'investissements plus faibles.

Les espoirs d'une relance de la demande intérieure qui s'étaient manifestés au 3ème trimestre sont remis en question. La zone euro est à nouveau en proie à de nouvelles incertitudes importantes qui freinent à nouveau la dynamique qui prenait corps avant l'élection américaine. L'indicateur de surprises économiques pour la zone euro ne confirme pas vraiment la perte de momentum du dernier trimestre et pointe plutôt depuis la fin décembre sur une poursuite de l'activité en zone euro. Il repasse notamment en zone nettement positive, suggérant une estimation peut-être trop prudente de la performance globale de la zone en ce 1er trimestre 2025. En termes de contributions régionales, l'Italie (+0.1%), la Belgique (+0.2%), les Pays-Bas (+0.4%), l'Espagne (+0.7%), l'Irlande (+3.6%) ont apporté une contribution positive, alors que l'Allemagne (-0.2%) et la France (-0.1%) enregistraient de légère contraction de leurs économies.



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA