

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond — Associé & CIO



ENVIRONNEMENT FAVORABLE AUX VALEURS EUROPEENNES

La croissance européenne s'affirme. Les indicateurs avancés confirment la relance. Stabilisation de l'inflation. La BCE fait une pause. Perspectives modérées pour les obligations. Contexte plus favorable pour l'immobilier et les marchés actions.

- La reprise européenne s'ancre au T3
- Une fin d'année 2025 sur une note positive
- Les indicateurs avancés confirment l'embellie
- Le moral des ménages confirme enfin son rebond
- Vers une stabilisation des prix en fin d'année
- La BCE fait une pause, le cycle de baisse est terminé
- Stabilité attendue sur les marchés obligataires
- Le différentiel de taux, nouveau moteur pour l'euro
- L'immobilier titrisé conserve un attrait indéniable
- Un nouveau contexte plus favorable pour les titres européens

variations de stocks légèrement négative de -0.1 point au PIB, un mouvement sain qui contraste avec l'accumulation observée en début d'année. Le commerce extérieur a également joué un rôle moteur. Profitant d'une demande mondiale plus robuste, notamment en provenance d'Asie, les exportations de la zone euro ont solidement progressé, apportant une contribution positive à la croissance de +0.2 point. Cette tendance a été particulièrement bénéfique pour les économies tournées vers l'exportation. Au niveau national, l'Allemagne confirme sa sortie de crise avec une croissance robuste de +0.5%, portée par son secteur industriel. La France affiche une nette accélération à +0.3%, grâce à la vigueur de sa demande intérieure. L'Espagne (+0.5%) maintient un rythme de croisière élevé, tandis que l'Italie (+0.3%) consolide sa reprise. Au début de l'année, la situation était beaucoup plus contrastée, montrant une corrélation encore faible entre les performances nationales. La reprise était alors inégale, mais la situation a évolué au 3ème trimestre, les reprises sont plus harmonisées avec une confirmation de l'Allemagne et de l'Espagne. Cette convergence nouvelle suggère que les moteurs de la relance en zone euro sont devenus plus communs à l'ensemble de la zone. Bien que des divergences de magnitude persistent, la direction semble désormais plus clairement établie pour les quatre principales économies. La divergence avec l'économie américaine, qui montre des signes de ralentissement, est désormais plus marquée. La zone euro semble donc engagée sur une trajectoire de reprise plus solide, soutenue par des fondamentaux internes plus sains, même si les incertitudes géopolitiques mondiales appellent à une vigilance continue.

La reprise européenne s'ancre au troisième trimestre

La dynamique de croissance en zone euro s'est affermie au T3 2025, avec une progression du PIB estimée à +0.4% en glissement trimestriel, confirmant l'élan observé au printemps. Cette performance, en hausse par rapport au T2, témoigne des premiers effets positifs de l'assouplissement monétaire initié par la BCE. Le principal vecteur de cette embellie est sans conteste le réveil de la consommation des ménages. Stimulées par une inflation maîtrisée autour de 2% et une confiance retrouvée, les dépenses de consommation ont progressé de +0.5%, portant leur total à environ 1'616 milliards d'euros. Ce rebond est particulièrement visible en France et en Allemagne, où les achats de biens durables, longtemps différés, ont redémarré. L'investissement des entreprises, après plusieurs trimestres d'atonie, montre enfin des signes de frémissement avec une timide hausse de +0.1%. La baisse des taux directeurs et l'amélioration de la visibilité économique commencent à lever les freins à l'investissement, malgré des conditions de crédit qui restent sélectives.

Les entreprises, plus confiantes dans la demande, ont commencé à déstocker, entraînant une contribution des

