

## Zone euro : Retour de la croissance ?

La publication, ce jour, de la 1<sup>ère</sup> estimation du PIB du T3 de la zone euro enthousiasme certains commentateurs, qui parlent d'une « croissance plus forte que prévu », « d'heureuse nouvelle » et se demandent même si la France n'est pas « la nouvelle locomotive de la zone euro ». Cet emballement est basé sur des chiffres de croissance de 0,2% pour la zone euro et de 0,3% en France.

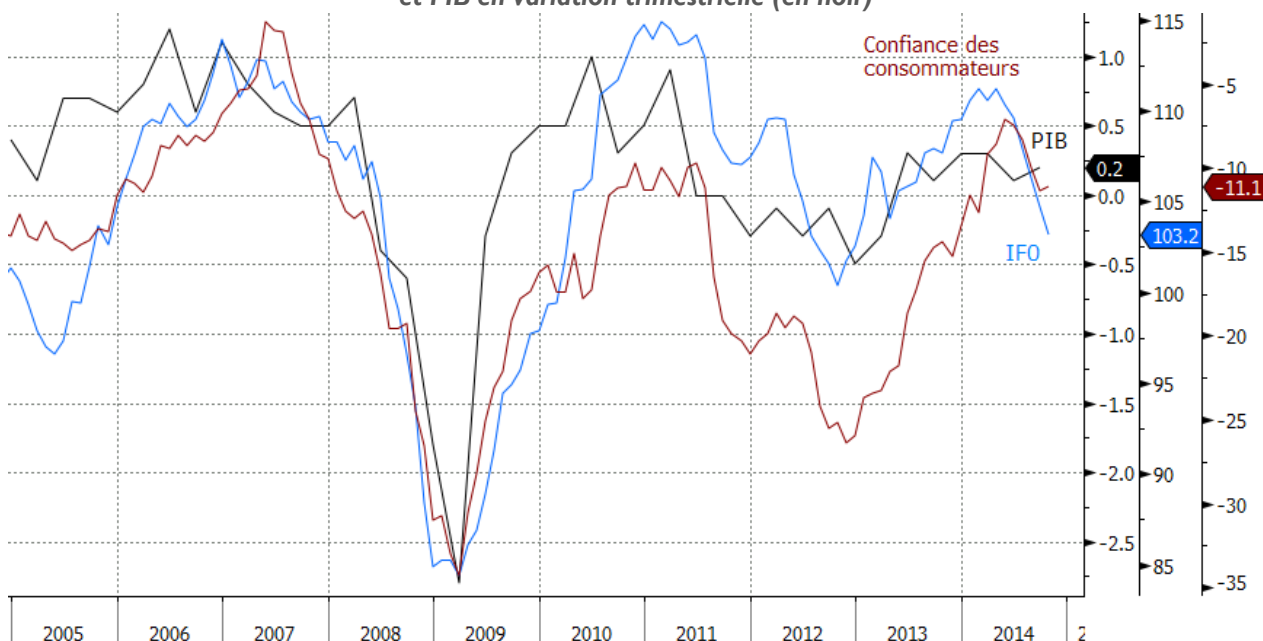
En ce qui concerne la France, seul pays à détailler les composantes du PIB lors de la 1<sup>ère</sup> estimation, il apparaît que la totalité de la création de richesse au cours du trimestre est liée à une augmentation des stocks. De plus, la consommation du secteur public s'affiche en augmentation de 0,8% (soit une contribution au PIB de 0,3), ce qui est la 2<sup>ème</sup> plus forte hausse trimestrielle en 20 ans. Hors variations des stocks et dépenses publiques, le PIB s'inscrit non pas en hausse de 0,3 % mais bel et bien en repli d'autant. Ces deux effets ponctuels seront corrigés dans les mois qui viennent et pèseront sur la croissance du T4.

Parmi les principaux pays européens, seule l'Espagne surnage en publiant un PIB à 0,5%, bien peu pour un pays qui vient de connaître 6 années de récession (de 2008 à 2013). L'Allemagne enregistre un PIB médiocre (0,1%) après une légère baisse au trimestre précédent, l'Italie, qui n'a pas connu un seul trimestre de croissance du PIB depuis le T2 2011 reste en récession (-0,1%) et les Pays-Bas annoncent une légère croissance de 0,2%.

L'activité économique est atone en Europe et le restera dans les prochains trimestres. Les enquêtes de confiance des consommateurs, des entreprises et des investisseurs, en net repli depuis le printemps dernier, indiquent une poursuite de la stagnation dans la zone euro.

Les astreintes imposées par le règlement de la débâcle financière de 2008 sont trop fortes pour espérer le retour d'une croissance saine, durable et vigoureuse. Les ménages ne consomment pas, contraints par une nécessité de désendettement, un taux de chômage élevé, une stagnation des salaires et l'incertitude fiscale. Les États, surendettés, doivent à tout prix contrôler leurs dépenses et n'ont donc pas les moyens de relancer l'activité. Les entreprises n'investissent pas, estimant que les perspectives sont moroses.

**Zone euro : Sondage IFO (en bleu), confiance des consommateurs (en rouge) et PIB en variation trimestrielle (en noir)**



### Les autres points clés de la semaine

- La croissance de l'économie US se poursuit à un rythme d'environ 2,5% au T4. Les différents indicateurs confirment que le marché du travail se normalise, les inscriptions hebdomadaires sont revenues sur les niveaux de 2006/2007, le taux de démission mesuré par le rapport JOLTS est en hausse, signe de la confiance des employés dans la capacité à retrouver un emploi. Les indices actions battent de nouveaux records historiques (2046,18 pour le S&P 500).

Aurélien Blandin  
Gérant

[ablandin@platinum-gestion.fr](mailto:ablandin@platinum-gestion.fr)

#### Avertissement

Document non contractuel limité à l'usage privé du destinataire. Les informations contenues dans le présent document proviennent de sources dignes de foi, mais ne sauraient engager notre responsabilité. Les appréciations formulées reflètent notre opinion à la date de publication et sont donc susceptibles d'être révisées ultérieurement.