

Zone euro : Une économie en voie de japonisation

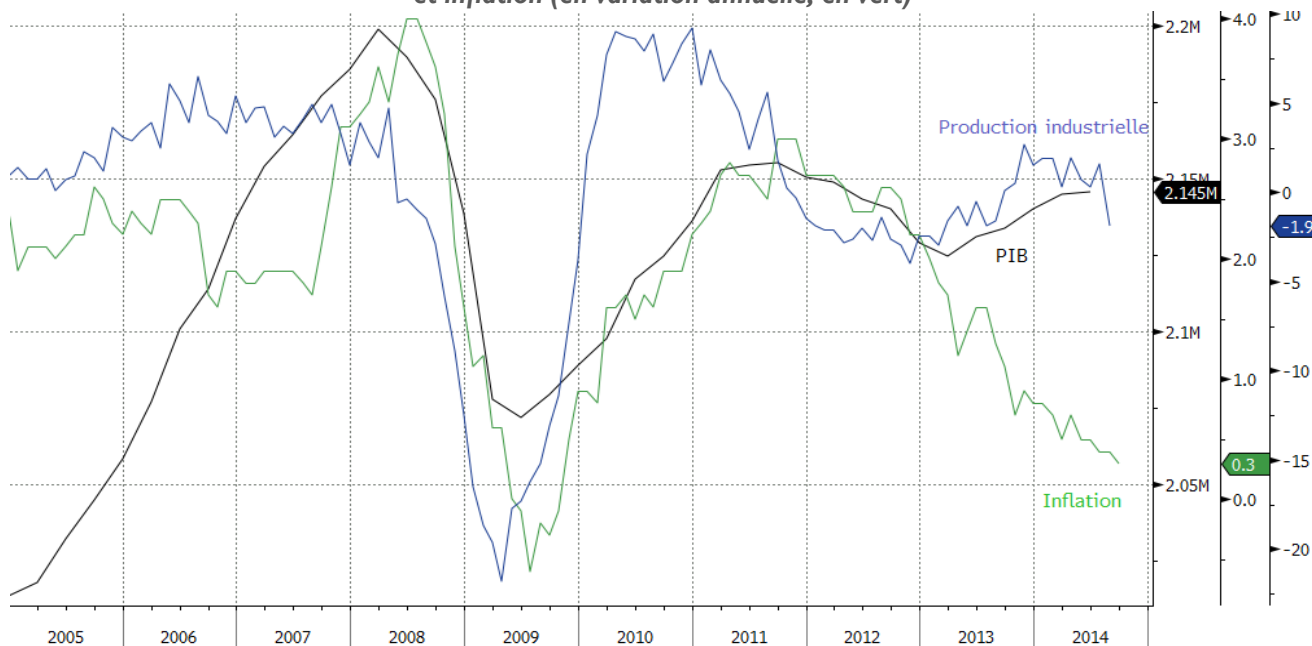
Les données économiques publiées ces dernières semaines confirment le probable retour de la zone euro en récession (cf. nos précédents points hebdomadaires) et la glissade vers une conjoncture déflationniste. Le Japon connaît depuis le début des années 1990 une situation caractérisée par une baisse constante des prix et une absence de croissance (stagnation de son produit intérieur brut depuis 20 ans), l'Europe suit le même chemin.

En terme de PIB mesuré en euros constants, la zone euro n'a pas retrouvé son niveau de 2008 (8 800 Mds d'euros contre 8 600 Mds aujourd'hui) et l'avenir s'annonce terne. Toutes les enquêtes de conjoncture (indices PMI, confiance des consommateurs, sondages ZEW et IFO) s'affichent en repli continu depuis quelques mois tandis que l'activité est atone. Les austerités imposées par le règlement de la débâcle financière de 2008 sont trop forte 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 Etats, 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.

Les surcapacités de production et la politique de réduction des coûts de la part des entreprises ont un impact sur l'inflation, qui s'affiche en très faible hausse et en ralentissement constant ces derniers mois (0,3% en septembre contre 0,8% en décembre dernier et 2% début 2013). La faiblesse de l'inflation est ainsi généralisée à l'ensemble de la zone. La quasi-totalité des pays connaît une inflation inférieure à 1% (15 sur les 18 états) et sept sont même en déflation ou en inflation nulle.

L'arrêt du moteur de l'Europe, l'Allemagne (cf. le point hebdomadaire du 10 octobre), risque d'accélérer ce mouvement.

Zone euro : Production industrielle (en variation annuelle, en bleu), PIB (trimestriel en euros constants, en noir) et inflation (en variation annuelle, en vert)



Les autres points clés de la semaine

- Les inquiétudes quant à la vigueur de la croissance mondiale ont continué à impacter fortement les actifs risqués et à favoriser les valeurs refuges. Au cours de la journée du 16 octobre, le CAC 40 perdait ainsi 14% par rapport à son niveau du début du mois, le S&P 500 s'affichait en repli de 8% et le Nikkei 225 de 11%. A l'inverse, les obligations gouvernementales US profitaient du flight-to-quality, le taux à 10 ans baissant même de 36 bp en une seule séance !
- Les obligations périphériques de la zone euro ont souffert, les craintes quant à la situation économique et budgétaire de la Grèce faisant leur retour. Le taux à 10 ans grec est ainsi passé de 6,5% à 9% en une semaine, le taux portugais de 3% à 3,55% et le taux italien de 2,30% à 2,70%.

Aurélien Blandin

Gérant

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.