

30" macro #329 - Le projet européen mis à mal

n°329

Semaine du 4 au 8 Juillet 2016
Chaguir Mandjee et Pauline Tuccella

La visibilité est toujours très faible suite à la décision du Royaume-Uni de quitter l'union européenne. Le processus de sortie reste flou et le Brexit fragilise le projet européen mettant en évidence le manque de cohésion entre les pays membres sur les réponses à apporter.

Au Royaume Uni, Mr Gove, le deuxième candidat au poste de premier ministre a annoncé son intention de ne pas activer l'article 50 avant la fin de l'année au cas où il succéderait à David Cameron. Dans ce contexte, les investisseurs se reprennent à espérer que le Brexit n'aura pas lieu, ou qu'il sera suffisamment repoussé. Par ailleurs, George Osborne envisage une baisse de l'impôt sur les sociétés jusqu'à 15% afin de préserver l'attractivité du pays. Le taux actuel est de 20% et devait baisser à 19% en Avril 2017, puis 17% en 2020. Parallèlement, la Banque d'Angleterre pourrait abaisser les contraintes capitalistiques pour les banques, et a dévoilé qu'elle dispose de nouveaux instruments afin de contrer les effets néfastes du vote britannique.

Dans toute l'Europe, l'instabilité politique se fait sentir et notamment pour les pays périphériques. Les marchés sont tournés vers l'Italie et sur la possible recapitalisation de son système bancaire. Le niveau de capitalisation des banques italiennes est faible contrairement aux autres banques européennes et l'importance du nombre de créances douteuses dans leur bilan reste critique. La publication des « stress tests » par la BCE le 29 juillet prochain pourrait révéler des besoins importants et n'est pas de bon augure pour le secteur. En plus des créances douteuses, les banques italiennes sont pénalisées par une chute de leurs actions. Ainsi, la Commission européenne a autorisé pour les prochains mois un mécanisme permettant à l'Etat italien de garantir si nécessaire des liquidités aux banques solvables en cas de tensions dans le système financier du pays.

Face aux menaces sur les finances publiques des pays périphériques et la solidité du système bancaire, aucune réponse forte n'émerge en provenance de Paris, Berlin et Rome et ce, pour rassurer sur l'avenir du projet européen. Dans ce contexte, les doutes sur la solidité de la zone euro sont d'autant plus fort et finiront pas impacter négativement les perspectives de croissance et d'inflation. Ce manque de réponse politique contraindra une nouvelle fois la BCE à agir face au risque de voir les perspectives d'inflation se dégrader.

Malgré tout, la conjoncture économique s'améliore dans la zone euro comme en témoignent les indices PMI manufacturier et services à 52.8 et le redressement net sur le manufacturier en Allemagne à 54.5. La consommation dans la zone euro reste soutenue avec une confiance des consommateurs à haut niveau emmenée par l'Allemagne, l'Espagne et la France