

30" macro #334 - Résilience de la zone euro post Brexit

n°334

Semaine du 22 au 26 Août 2016

Chaguir Mandjee

La récente publication des indices d'activité PMI ont démontré la bonne résilience de la zone euro, apaisant ainsi les craintes post-Brexit. Par ailleurs, le PIB Allemand reste élevé à +1.8% VS +1.9% au T1 2016, ce qui confirme une croissance solide. Même si il s'agit-là de bonnes nouvelles, cela ne semble pas remettre en question l'action supplémentaire de la BCE attendue lors que la réunion du 8 septembre prochain, au regard de la faiblesse de l'inflation et surtout des anticipations d'inflation. En effet, même si la croissance de la zone euro tient le choc (+1,6% au T2), elle est en baisse depuis quelques trimestres et reste insuffisante pour améliorer les anticipations d'inflation qui demeurent à des niveaux historiquement bas malgré la remontée récente du baril de pétrole.

Par ailleurs, pas de message rassurant sur la relance du projet européen suite au sommet à trois cette semaine entre M. Renzi, A. Merkel et F. Hollande au large de l'Italie qui s'est tenu trois semaines avant le Sommet européen extraordinaire du 16 septembre à Bratislava pour préparer les négociations du Brexit. Les trois pays n'ont pas su trouver un positionnement commun à l'issue de cette rencontre, ainsi, la Banque centrale européenne n'aura pas d'autres choix que d'agir en septembre en augmentant le montant de son programme d'achats d'actifs et en le prolongeant jusqu'en décembre 2017 compte tenu des risques politiques importants et du manque de réformes structurelles.

Les dernières données publiées hier concernant le marché immobilier (hausse en juillet des ventes de maisons neuves à un niveau record depuis 9 ans à 654.000 contre 580.000 attendu) incitent à valider l'hypothèse d'une amélioration de la conjoncture économique américaine et à se préparer à un durcissement du ton concernant la politique monétaire de Janet Yellen devant les banquiers centraux en fin de semaine. La probabilité d'une hausse de taux dès le mois prochain reste basse avec seulement 15% de chance, mais elle est désormais de 40% pour décembre.

La présidente de la Fed s'exprimera ce vendredi dans le cadre du colloque annuel des banquiers centraux à Jackson Hole aux Etats-Unis. Cette prise de parole a historiquement été une opportunité, pour certains de ses prédécesseurs (et aussi pour Mario Draghi), d'infléchir leurs positions pour préparer les marchés financiers à une modification de l'orientation des politiques monétaires.

Les marchés semblent rassurés, mais le risque que les attentes concernant les banques centrales soient trop élevées existe, vu que l'impact du Brexit sur l'économie réelle s'avère, au moins à ce stade, nettement plus modeste qu'attendu.