

PERSPECTIVE SUR LES MARCHÉS

Crispations européennes

L'économie du Vieux Continent s'embourbe. Malgré la récente publication de la croissance du PIB au premier trimestre, qui a positivement surpris par sa résilience, les auspices conjoncturels restent sombres. En effet, il sera difficile d'échapper à la récession alors que la Chine n'en finit plus de tenter un atterrissage en douceur, que le commerce international languit et que les mesures visant à réduire les déficits budgétaires ne font que renforcer le tassement de l'activité. Comme si cela ne suffisait pas, les incertitudes politiques bourgeonnent : nouveau round de législatives annoncé en Grèce après l'impossibilité de former un gouvernement, érosion du parti d'Angela Merkel en Allemagne, changement de présidence en France...

Cet environnement renforce la volatilité des marchés financiers du Vieux Continent, augmente le coût de financement pour les Etats (hormis l'Allemagne) et engendre de nouvelles dégradations de la notation des emprunteurs européens. Cerise – amère – sur le gâteau, au-delà de la volonté affichée par la France et l'Allemagne de voir la Grèce rester dans la zone euro, l'hypothèse de sa sortie « coordonnée » de la monnaie unique grandit. Peu réaliste à court terme, un tel scénario devrait être accompagné par la mise en place de pare-feu, bien plus massifs que ceux qui sont actuellement disponibles, tant pour garantir le financement des Etats que pour solidifier le système financier. Au préalable, les discussions en vue d'accorder les violons franco-allemands sur la manière d'arriver au « fiscal compact » tiendront le haut du pavé. La relance proposée par François Hollande serait susceptible de booster rapidement la demande au détriment temporaire de la réduction des déficits alors que la position tenue par Angela Merkel vise à renforcer l'offre non sans avoir, au préalable, passé sous les fourches caudines d'un budget quasi équilibré.

René-Pierre Giavina
Stratégiste financier
BCV