

### Point sur la situation économique de la zone euro

La croissance économique de la zone euro s'est stabilisée, depuis quelques trimestres, aux alentours de 1,7 %. Cette hausse de l'activité, modérée mais solide devrait se poursuivre l'année prochaine. Toutes les composantes du PIB (consommation, exportations, investissement) contribueront positivement à la croissance.

La consommation privée s'affiche en hausse de 1,9 % au T3 2016, bénéficiant d'une nette amélioration sur le front de l'emploi. Ainsi, le nombre de personnes occupant un emploi est en hausse de 1,4 %, ce qui correspond à plus de 2 millions de postes créés en un an dans la zone euro. La tendance devrait se poursuivre dans les prochains trimestres, les indices de confiance des consommateurs et des entreprises se maintenant sur leurs plus hauts niveaux récents. Néanmoins, le (léger) retour de l'inflation et la fin de l'effet bénéfique lié à la chute des cours du pétrole devraient limiter le pouvoir d'achat des ménages.

Après des années de restriction budgétaire, les dépenses publiques ayant diminué entre 2010 et 2014, les gouvernements retrouvent une marge de manœuvre. Les dépenses budgétaires s'affichent ainsi en hausse d'environ 2 % en 2016 (par rapport à 2015) et devraient au moins se maintenir sur cette tendance l'année prochaine, soutenues par l'allègement des mesures d'austérité (en particulier dans les pays du Sud), la baisse du coût de la dette et les dépenses liées à l'accueil des migrants (principalement en Allemagne).

Après une contribution neutre cette année, les exportations devraient bénéficier, en 2017, de la baisse de l'euro. La chute de 30 % de l'euro par rapport au dollar entre mi-2014 et mi-2015 avait entraîné une hausse de près de 6 % des exportations. L'impact devrait être bien moindre, l'euro n'ayant baissé que de 8 à 10 % par rapport au dollar ces dernières semaines, néanmoins il s'agit bien d'un facteur de soutien à la croissance.

Enfin, l'investissement, en hausse de 3 % en 2016 bénéficie de l'action de la BCE. La politique monétaire extrêmement accommodante mise en place par cette dernière a entraîné une forte baisse du coût de financement (obligataire et bancaire) des entreprises et des ménages. Cela a dynamisé les encours de crédit qui, après avoir été un frein à l'investissement, constituent aujourd'hui un soutien à la croissance.

Dans ce contexte de croissance économique modérée, la sélection de titres reste primordiale. Alors que les bénéfices agrégés sont relativement décevants, rappelons que plus de la moitié des sociétés européennes cotées affichent une croissance annuelle de leur bénéfice supérieure à 10 %.

L'année 2017 pourrait bien être aussi volatile que 2016 (chute du prix du pétrole en début d'année, Brexit, vote en faveur de D. Trump...) sur les marchés financiers, néanmoins les actifs risqués (actions, obligations « crossover » et « high yield ») devraient continuer d'afficher des performances satisfaisantes.

#### Zone euro : Indice de confiance des consommateurs (en bleu), prêts au secteur privé (en vert) et croissance du PIB (en rouge, échelle de droite)

