

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

Alors que les marchés actions européens connaissent de fortes baisses depuis début décembre 2015 (-15 %), penchons-nous sur la situation économique de la zone euro. Les résultats des sociétés européennes sont principalement impactés par la conjoncture européenne, 60 % du chiffre d'affaires des entreprises du CAC 40 étant réalisé au sein de cette zone et 55 % pour les titres du Stoxx Europe 600.

La croissance de la zone euro s'affiche à 1,5 % en 2015 et est attendue à 1,7 % en 2016, tirée par la consommation des ménages. La consommation privée est en hausse de 1,70 % (en variation annuelle), aidée par l'amélioration de l'emploi – le taux de chômage est passé de 12 % mi-2013 à 10,5 % aujourd'hui – et la baisse des prix de l'énergie. La tendance devrait se poursuivre, les indices de confiance des consommateurs étant sur leurs plus hauts niveaux.

Après des années de restriction budgétaire (exempté en France), les gouvernements retrouvent une marge de manœuvre. Après une croissance de 1,4 % en 2015, la dépense publique pourra accélérer en 2016, soutenue par l'allègement des mesures d'austérité, la baisse du coût de la dette et les dépenses liées à l'accueil des migrants (en particulier en Allemagne).

Du côté de la balance commerciale en revanche la contribution à la croissance devrait être assez neutre. Malgré la baisse de l'euro, le contexte économique mondial relativement morose ne favorise pas les exportations, ces dernières s'affichent en très faible hausse (+1,3 % en variation annuelle).

Enfin, une reprise de l'investissement est indispensable pour tableur sur une accélération durable de la croissance. L'action de la BCE a, en entraînant les taux d'intérêt à des niveaux très faibles, permis de mettre en place des conditions favorables. Le taux d'intérêt moyen pour les entreprises a ainsi baissé de 50 à 100 bp depuis 2014 (2,5% en France, 3% en Italie actuellement). Cela a dynamisé les encours de crédits qui, après avoir été un frein à l'investissement, constituent aujourd'hui un facteur de soutien à la croissance.

L'augmentation de la demande finale (consommation des ménages) entraîne une hausse du taux d'utilisation des capacités qui impose aux entreprises un accroissement des investissements. Les indices de confiance des entreprises dans les secteurs des services, du commerce et de l'immobilier s'affichent ainsi au plus haut depuis 2008. La dynamique est enclenchée et devrait gagner en puissance au cours de l'année 2016.

Les fondamentaux économique (et leur impact positif sur les résultats des entreprises) devraient reprendre le dessus au cours de l'année 2016, mettant fin au mouvement de baisse actuel.

#### Zone euro : Indice de confiance des consommateurs (en vert), évolution de la consommation privée (en bleu, échelle de gauche) et variation des prêts au secteur privé (en rouge, échelle de droite)

