

Conjoncture française et internationale : les planètes se désalignent de plus en plus...

Il avait généré tant d'espoirs en 2015 : le fameux « alignement des planètes » (baisse des cours des matières premières, dépréciation de l'euro/dollar, diminution des taux d'intérêt monétaires et obligataires, sans oublier la « planche à billets » de la BCE) n'a pourtant pas tenu ses promesses.

Certes, la croissance a été appréciable dans la zone euro et en France, mais elle est restée loin de la vigueur attendue. En effet, l'ensemble des éléments exogènes de « l'alignement des planètes » aurait dû générer une croissance d'environ 3 % tant dans l'UEM que dans l'Hexagone.

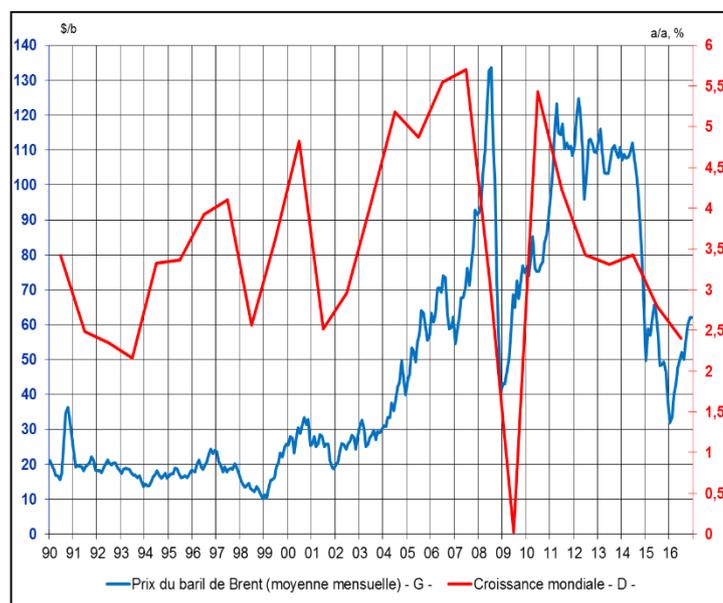
Or, la croissance n'y a été que de respectivement 1,6 % et 1,2 % en 2015. Quant à 2016, si le premier trimestre a été de bonne facture, les suivants s'annoncent bien plus difficiles.

Et ce non seulement parce que l'effet de correction de la faiblesse passée qui a permis le rebond en 2015 ne joue plus, mais aussi parce que les planètes se désalignent de plus en plus...

Ainsi, le baril de pétrole est passé de 27,8 dollars le 20 janvier 2016 à plus de 52,7 dollars le 8 juin, soit une augmentation de quasiment 90 %. Lorsqu'on sait qu'une augmentation de 10 % du prix du baril ampute la croissance mondiale, mais aussi celle de la zone euro et de la France d'environ 0,5 point, on imagine le coût global si le renchérissement de l'or noir se confirme dans les mois à venir.

Or, cette hypothèse est très probable. Certes, le cours du pétrole devrait se stabiliser entre 50 et 60 dollars jusqu'à la fin 2016, mais cela suffira pour casser le petit rebond de la croissance eurolandaise et française de ces derniers trimestres.

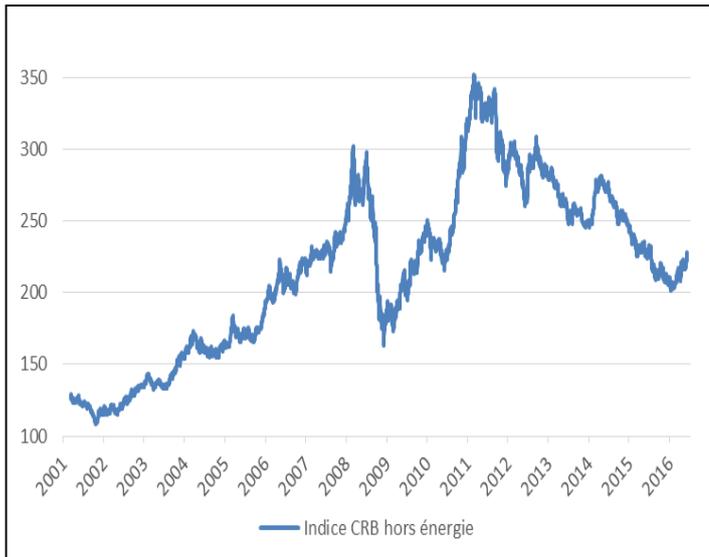
La remontée des cours pétroliers est logique, mais sera aussi coûteuse pour la croissance.



Sources : FMI, Prévisions ACDEFI

De plus, ce renchérissement n'est pas l'apanage du pétrole. Il se généralise à l'ensemble des matières premières. Ainsi, depuis son point bas de janvier 2016, l'indice CRB hors énergie a augmenté de 15,4 %. Ce n'est pas dramatique, mais suffisant pour amoindrir un peu plus la croissance, en particulier dans les pays développés.

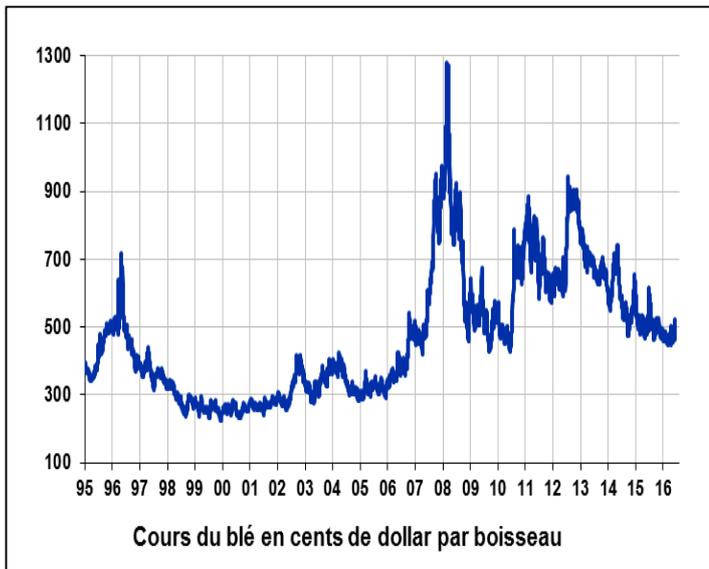
L'indice CRB hors énergie progresse de plus de 15 % depuis janvier 2016.



Sources : Thomson Reuters, ACDEFI

Encore plus dérangeant, l'augmentation des cours des matières premières touche aussi les biens alimentaires. A commencer par le blé. Et ce avant même les récoltes d'été (notamment en Russie) qui pourraient réserver de mauvaises surprises et aggraver la remontée des cours.

Le blé reprend progressivement le chemin de la hausse.



Source : ACDEFI

Un cran au-dessus sur l'échelle du renchérissement, les cours du sucre commencent à donner le tournis. En effet, après une descente aux enfers qui paraissait sans limite en 2015, les cours du sucre ont progressé de 44 % depuis février 2016 et de 59 % depuis le point bas d'août 2015.

Le sucre se remet à flamber...



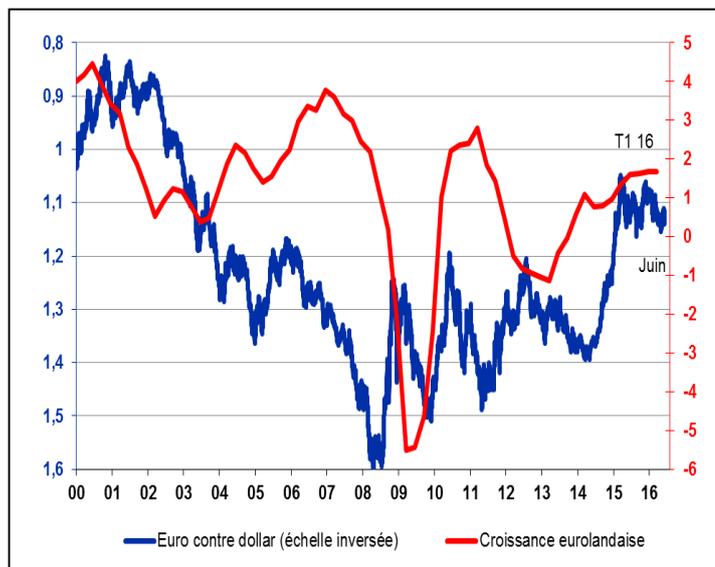
Sources : London Liffe, ACDEFI

Certes, le remontée des cours des matières premières recèle une bonne nouvelle : grâce à elle, les pays producteurs de ces mêmes « commodities », et notamment les pays émergents qui ont dernièrement souffert (à commencer par le Brésil), vont pouvoir sortir la tête de l'eau.

En revanche, pour les pays développés qui consomment fortement ce type de produits, la donne sera particulièrement différente puisqu'elle se traduira par un moindre pouvoir d'achat pour les ménages et une remontée des coûts de production pour les entreprises, le tout entraînant in fine un net ralentissement de la croissance.

Et ce, en particulier dans la zone euro, qui va également devoir affronter l'appréciation récente de l'euro/dollar.

La remontée de l'euro/dollar coûtera cher à la croissance eurolandaise.



Sources : Eurostat, ACDEFI

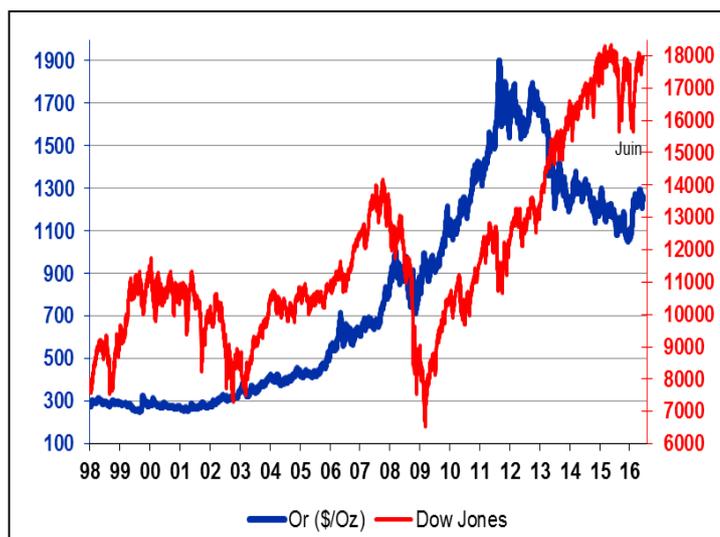
Pour le moment, il n'y a pas péril en la demeure. Avec un cours compris entre 1,13 et 1,14 dollar pour un euro, nous restons effectivement proches du niveau d'équilibre de l'euro/dollar (en l'occurrence 1,13). Cependant, cette appréciation de quasiment 10 % par rapport aux plus bas de 2015 engendre une baisse potentielle de la croissance eurolandaise d'environ 0,5 point pour 2016.

Nous sommes donc confortés dans notre prévision d'un nouveau ralentissement de la croissance dans la zone euro et en France dès le deuxième trimestre 2016 et qui se poursuivra jusqu'au début 2017. L'augmentation annuelle moyenne du PIB devrait ainsi avoisiner 1,3 % dans l'UEM et 1,2 % en France pour les années 2016 et 2017.

Et ce d'autant que si, jusqu'à présent les taux obligataires d'Etat restent miraculeusement bas, une remontée de ces derniers demeure très probable à court terme. Le référendum sur le Brexit, les élections en Espagne, les Présidentielles américaines ou encore l'incapacité de la France à se réformer sont autant d'éléments qui pourraient déclencher une augmentation forte et rapide des taux d'intérêt des obligations d'Etat.

Dans ce cadre, comme l'ont montré les évolutions des dernières semaines, il faut se préparer à une très forte volatilité des marchés boursiers, qui devraient néanmoins rester sur une tendance baissière.

Le Dow Jones en émoi et l'or revêt ses habits de « valeur refuge ».



Source : ACDEFI

Dans le même temps, comme nous l'annonçons d'ailleurs également depuis quelques mois, l'or devrait continuer de retrouver quelques belles couleurs, en revêtant ses habits de « valeur refuge ».

A l'évidence, les prochaines semaines et les prochains mois vont être particulièrement mouvementés tant sur le front de la croissance mondiale que sur celui des marchés financiers internationaux.

Marc Touati