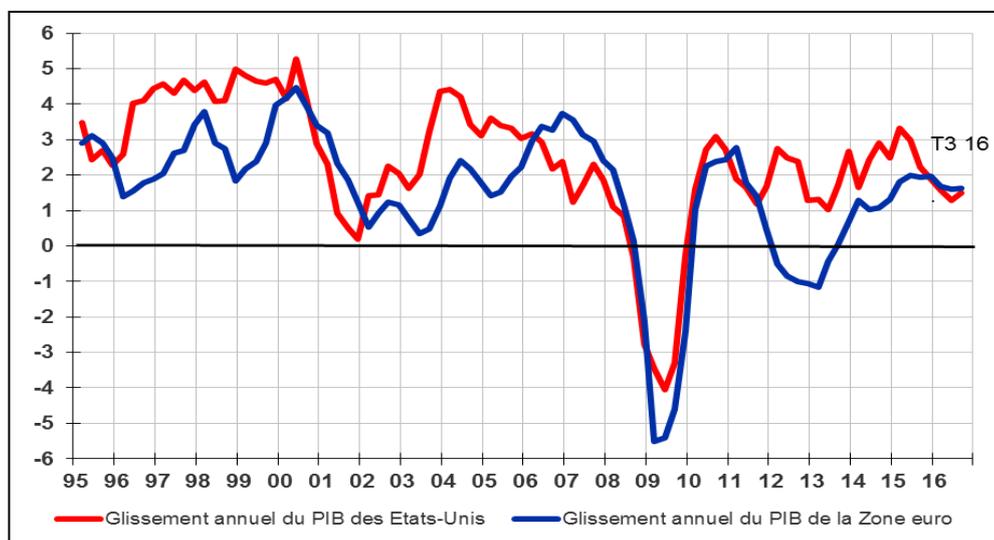


La croissance eurolandaise reste fragile.

Sans surprise, la croissance du PIB de la zone euro est restée molle au troisième trimestre 2016 : 0,3 %, soit une stabilisation de son glissement annuel à 1,6 %. Après être passé au-dessus de son homologue américain au deuxième trimestre, ce dernier l'a donc rejoint dès le trimestre suivant.

De quoi rappeler que lorsque la croissance de la zone euro dépasse celle des Etats-Unis, cela ne dure jamais bien longtemps. En effet, en dépit de l'attentisme pré-électoral, le PIB américain a progressé de 0,7 % sur le seul troisième trimestre.

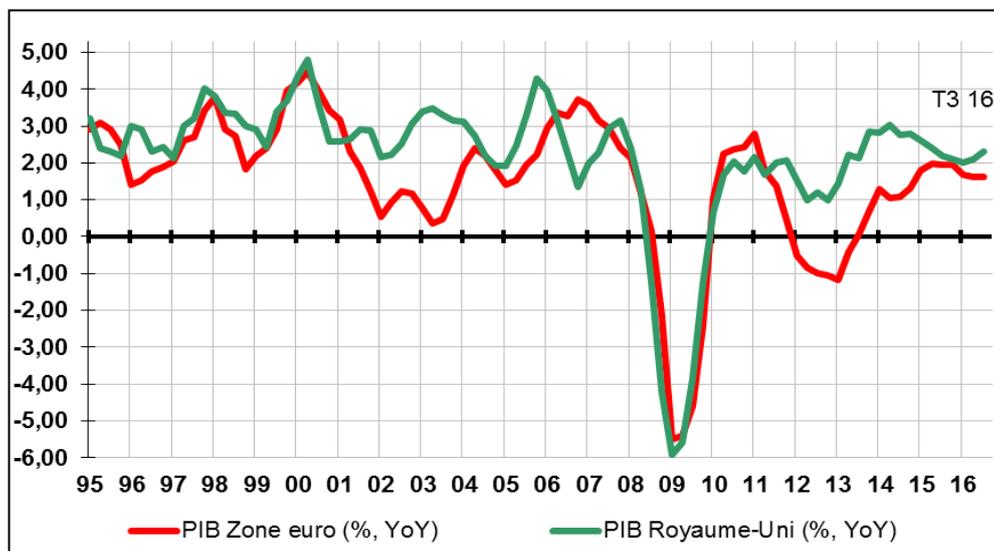
La croissance eurolandaise rejoint déjà son homologue américaine...



Sources : BEA, Eurostat, ACDEFI

Encore plus inquiétant, la croissance eurolandaise reste nettement inférieure à celle du Royaume-Uni, qui a atteint 0,5 % au troisième trimestre. Le glissement annuel du PIB britannique a ainsi gagné 0,2 point, remontant à 2,3 %.

... Et reste loin derrière celle du Royaume-Uni.

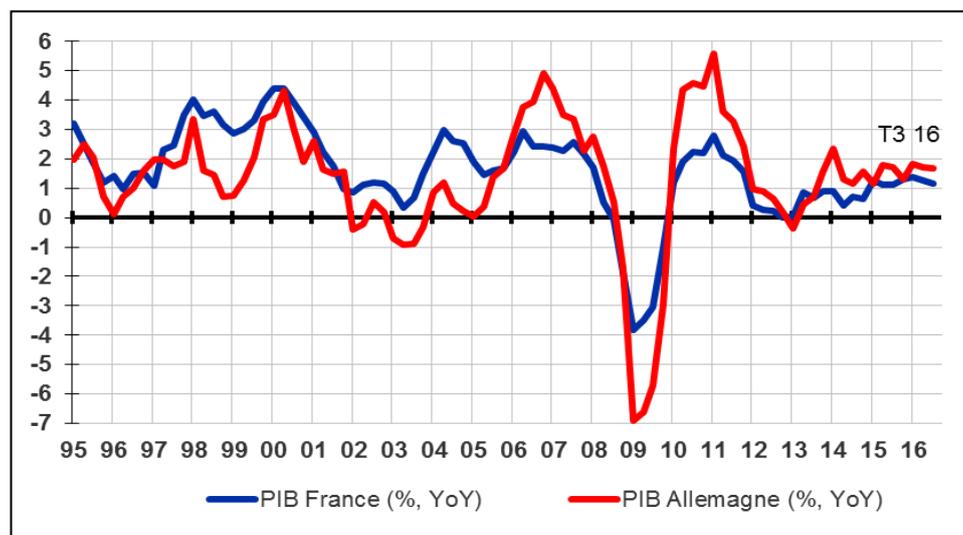


Sources : ONS, Eurostat, ACDEFI

De quoi rappeler qu'en dépit des craintes consensuelles, que nous n'avons d'ailleurs cessé de dénoncer, le vote en faveur du Brexit n'a pas fait ombrage à l'économie de sa Majesté.

A l'inverse, la croissance eurolandaise a été affectée par la faiblesse de l'économie française, mais aussi par le ralentissement de l'Allemagne. En effet, contre toute attente, le PIB allemand a progressé autant que celui de la France, c'est-à-dire de seulement 0,2 % au cours du troisième trimestre. Son glissement annuel a ainsi perdu 0,1 point, à 1,7 %, soit tout de même 0,6 point de plus que dans l'Hexagone.

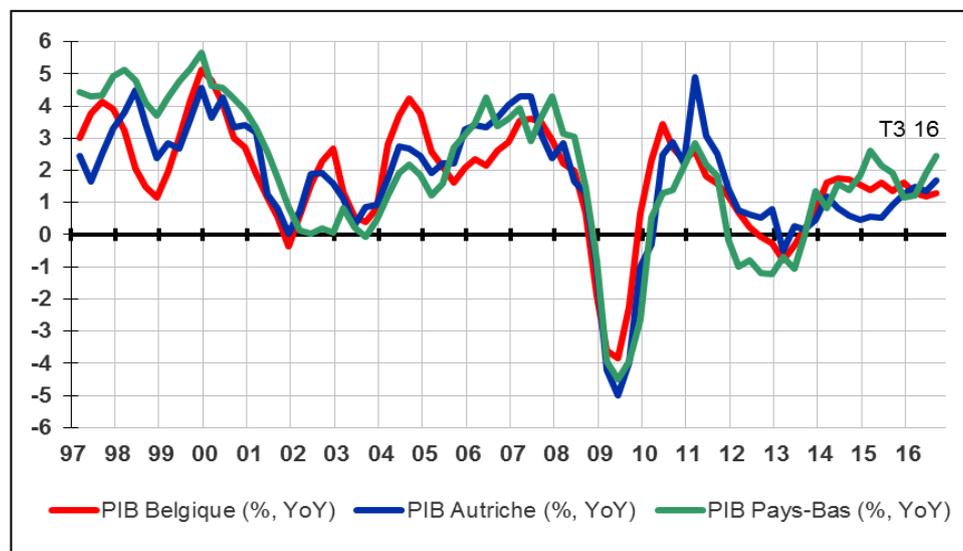
La croissance allemande ralentit mais reste nettement devant celle de la France.



Sources : INSEE, Destatis, ACDEFI

Fort heureusement, d'autres membres de la zone euro ont surpris positivement. A commencer par les Pays-Bas, dont le PIB a progressé de 0,7 % pour le troisième trimestre consécutif.

La croissance néerlandaise se rapproche de son sommet de 2011.



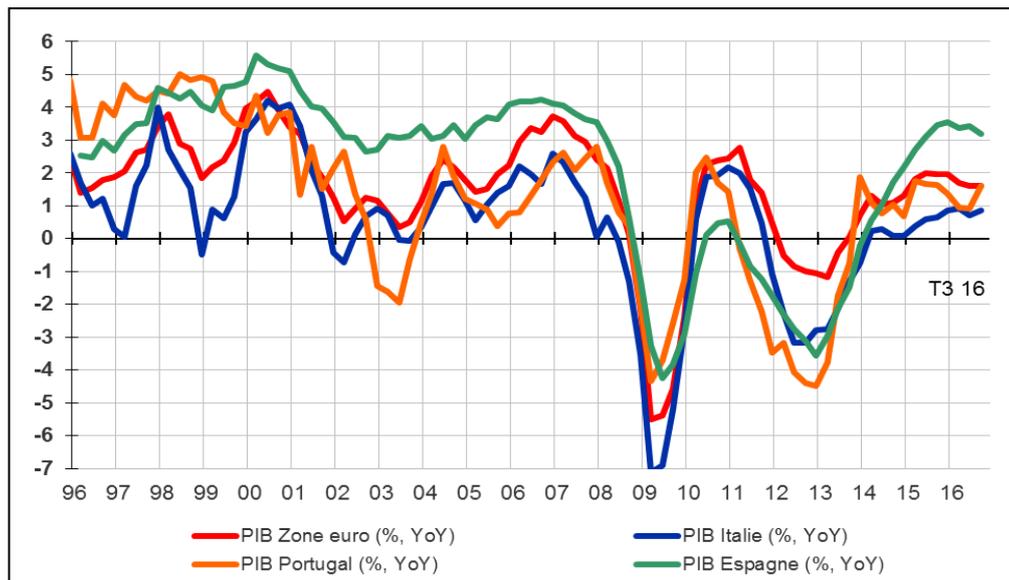
Sources : Eurostat, ACDEFI

Son glissement annuel a ainsi atteint 2,4 %, retrouvant quasiment son niveau du premier trimestre 2015 et se rapprochant de son sommet de 2,8 % enregistré au premier trimestre 2011.

Parallèlement, les pays du Sud de la zone euro ont également surpris positivement. La progression du PIB au troisième trimestre a ainsi été de 0,8 % au Portugal et de 0,7 % en Espagne. Après avoir stagné au deuxième trimestre, le PIB italien a retrouvé le chemin de la hausse, progressant de 0,3 %.

Les glissements annuels ne sont cependant pas formidables : 0,9 % en Italie et 1,6 % au Portugal. Quant à celui du PIB espagnol, il est certes appréciable à 3,2 %, mais s'inscrit en baisse de 0,2 point par rapport au trimestre précédent et de 0,4 point comparativement au premier trimestre 2016.

Les pays du Sud soutiennent la croissance eurolandaise, mais...

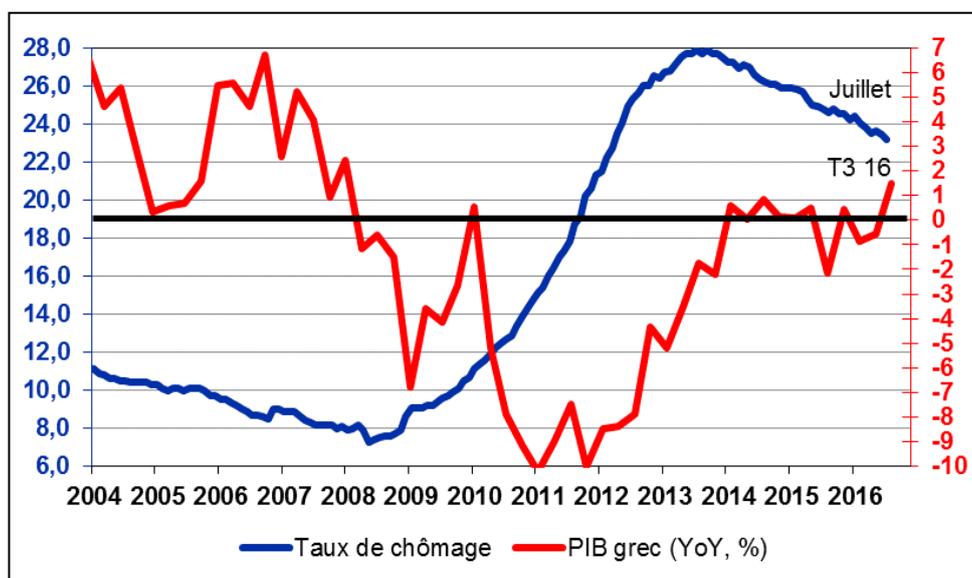


Sources : Eurostat, ACDEFI

Autrement dit, même s'ils ont activement soutenu la croissance de la zone euro au troisième trimestre, les pays du Sud restent fragiles.

Même son de cloche du côté de la Grèce. Certes, le PIB grec a augmenté de 0,5 % au troisième trimestre. Encore mieux, son glissement annuel a atteint 1,5 %, un sommet depuis le premier trimestre 2008.

La croissance grecque au plus haut depuis le premier trimestre 2008 !



Sources : Eurostat, ACDEFI

Pour autant, en dépit de ces résultats appréciables, le PIB grec affiche toujours une baisse de 26,6 % par rapport à son niveau d'avant-crise (en l'occurrence le premier trimestre 2008).

Le niveau de richesse d'avant-crise reste encore loin, surtout pour la Grèce.

| Variation du PIB depuis son point haut d'avant-crise de 2008 (en %): | |
|--|-------|
| Grèce | -26,6 |
| Italie | -7,7 |
| Finlande | -5,6 |
| Portugal | -4,8 |
| Espagne | -1,8 |
| Zone euro | 1,8 |
| France | 4,2 |
| Allemagne | 7,4 |
| Irlande | 32,6 |
| Luxembourg | 15,8 |

Sources : Eurostat, ACDEFI

En fait, comme le montre le tableau ci-dessus, aucun pays du Sud de la zone euro n'a encore retrouvé son niveau de PIB d'avant-crise.

De quoi rappeler que le soutien actif de la BCE a certes sauvé les meubles mais reste toujours très loin de permettre à tous les membres de la zone euro de sortir définitivement de la crise.

Marc Touati