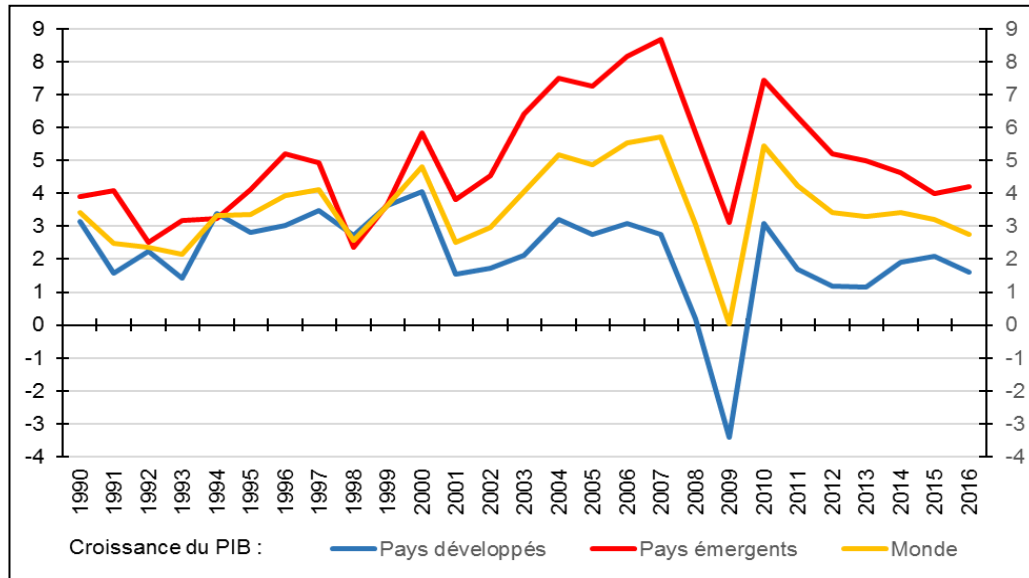


En 2016, le pire a été évité, de justesse.

En dépit des craintes et des dangers, le pire a donc finalement été évité en 2016. Rien de mieux que quelques graphiques pour s'en rendre compte.

Ainsi, après un début d'année difficile, la croissance mondiale a réussi à se redresser à partir de l'été, pour finalement atteindre 2,8 %, voire 3 % si l'on en croit les prévisions (certes un peu optimistes) du FMI.

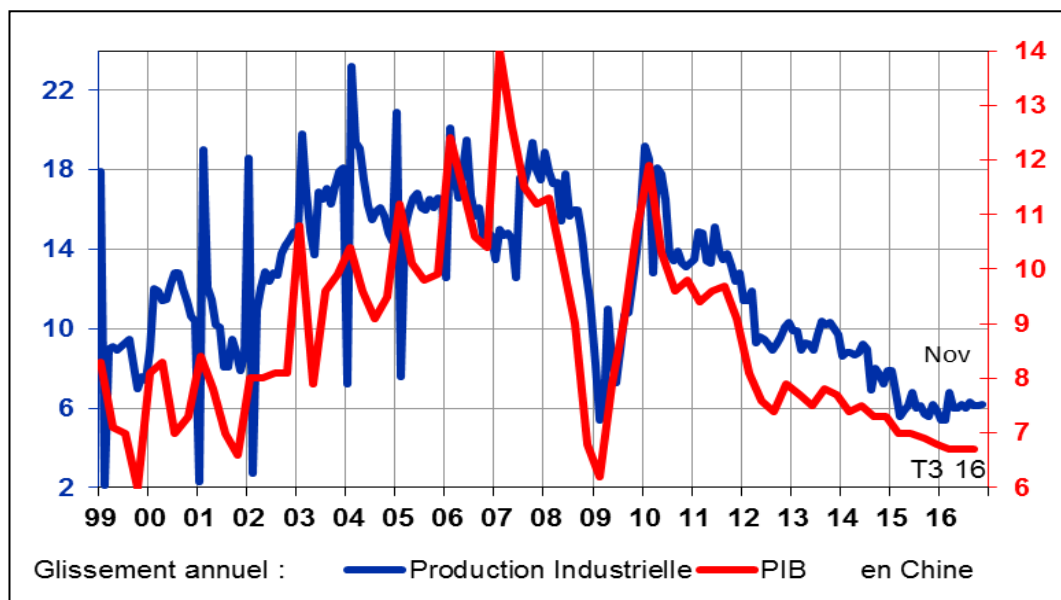
Une croissance mondiale seulement ralentie.



Sources : FMI, ACDEFI

Comme d'habitude, c'est le monde émergent qui a permis de tirer la croissance mondiale vers le haut, en particulier grâce à la Chine et l'Inde. Après avoir fait craindre le pire, la croissance chinoise est restée proche de 7 %, notamment grâce à la résistance de la consommation des ménages et de l'investissement dans l'industrie.

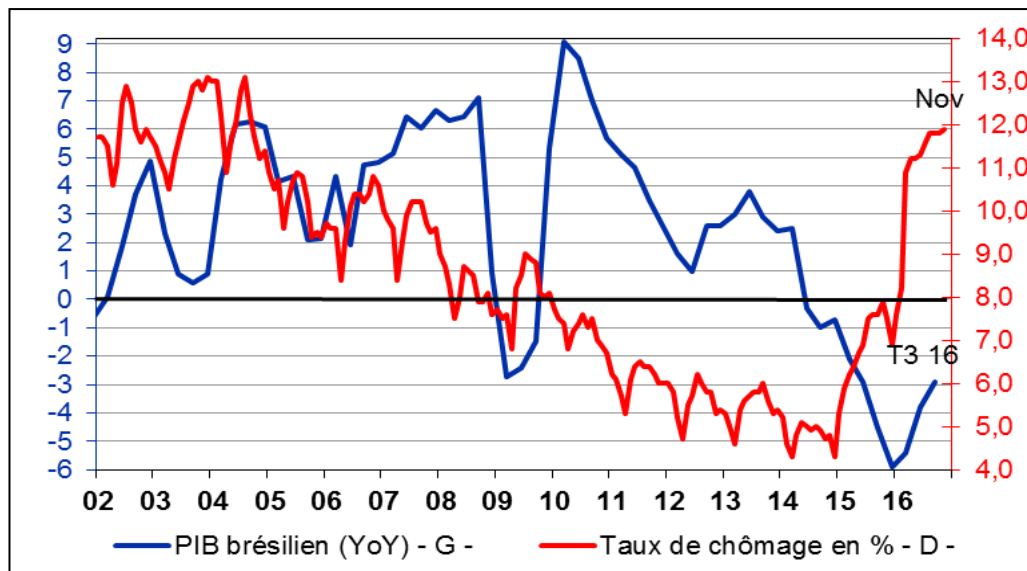
La Chine a fait mieux que résister.



Sources : NBSC, ACDEFI

En revanche, en dépit d'un rebond technique à partir du troisième trimestre, le Brésil n'a pas réussi à sortir de la récession. Son PIB a chuté d'environ 3,7 % sur l'ensemble de l'année 2016 et son taux de chômage est remonté à 11,9 % en novembre, un plus haut depuis septembre 2004.

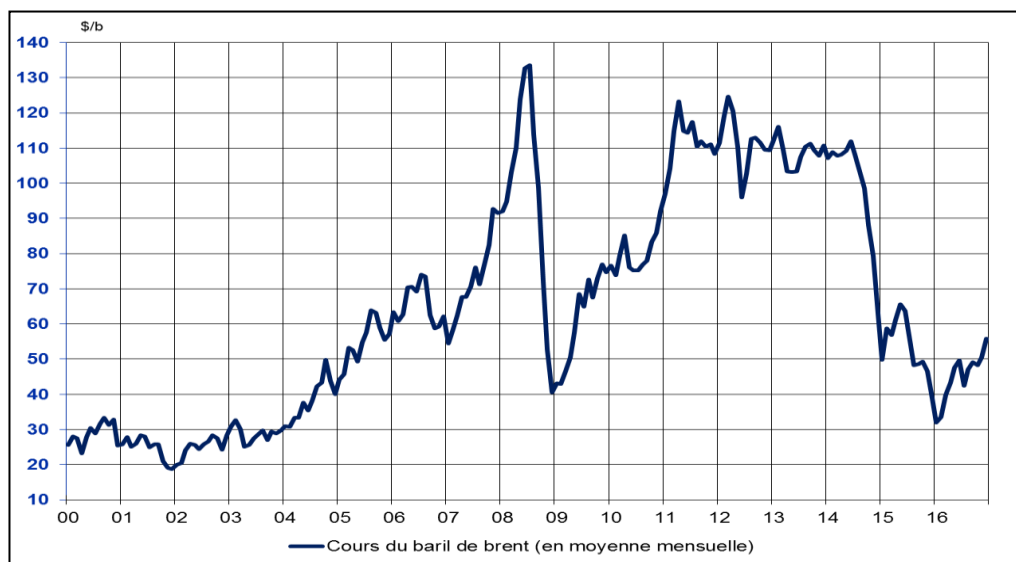
Le Brésil s'est enlisé dans la récession.



Sources : IBGE, ACDEFI

Parallèlement, après une baisse excessive en début d'année, le prix du pétrole a remonté la pente, terminant l'année sur un prix normal au regard de la croissance mondiale, en l'occurrence 55 dollars le baril.

Les cours pétroliers retrouvent des niveaux normaux...



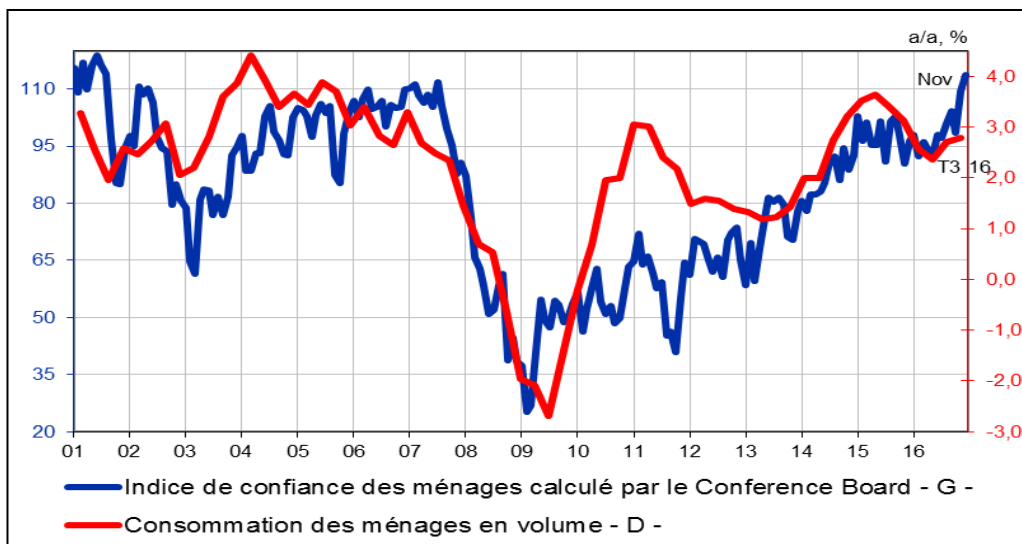
Sources : Eurostat, ACDEFI

Ce niveau constitue un prix idéal dans la mesure où il permet aux producteurs de pétrole de « gagner leur vie », sans susciter une trop forte augmentation des coûts de production pour les entreprises, ni une inflation trop élevée pour les ménages.

Dans le même temps, alors que sa victoire aux Présidentielles américaines faisait craindre le pire, Donald Trump a réussi à rassurer les marchés, mais aussi les acteurs économiques des Etats-Unis. A commencer par les entreprises, mais aussi les ménages. Ainsi l'indice de confiance de ces derniers calculé par le « Conference

Board » a flambé en novembre et décembre, atteignant même 113,7 au cours de ce dernier mois, un plus haut depuis juillet 2001 !

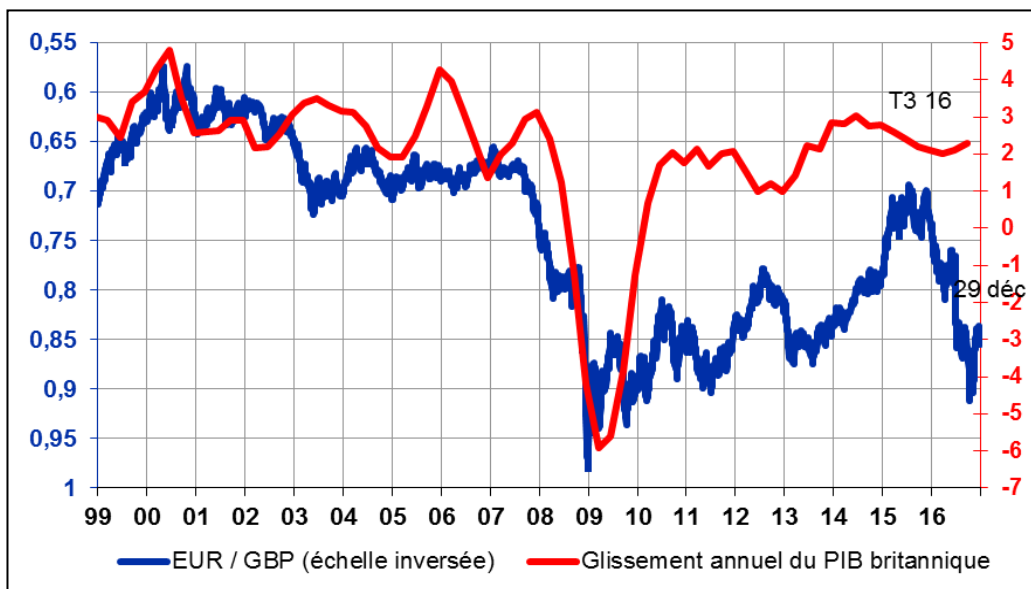
L'Oncle Sam n'a toujours pas dit son dernier mot...



Sources : BEA, ACDEFI

Même son de cloche du côté du Brexit, qui devait, soi-disant, susciter un cataclysme outre-Manche et qui a finalement réussi à soutenir la croissance britannique grâce à une dépréciation salutaire de la livre sterling.

Le Brexit, une chance pour le Royaume-Uni ?

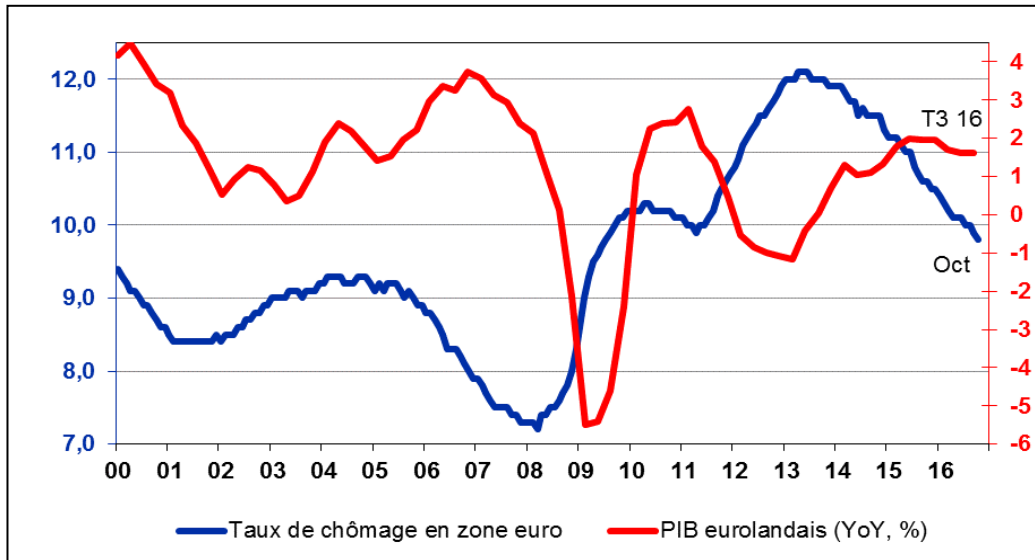


Sources : ONS, ACDEFI

Avec un niveau de 2,1 % sur l'ensemble de l'année 2016, la croissance britannique demeurera encore bien supérieure à celle de la zone euro, qui atteindra péniblement 1,6 % en 2016. Un résultat qui permettra d'améliorer l'emploi, mais qui ne parviendra pas à faire baisser le chômage fortement. En octobre, ce dernier était ainsi encore de 9,8 %.

Ce n'est certes pas si mal, mais encore finalement très insuffisant au regard des moyens pléthoriques déployés par la BCE, à savoir un taux refi à 0 %, un taux de dépôt de - 0,4 % et une « planche à billets » de 80 milliards d'euros par mois depuis mars 2015.

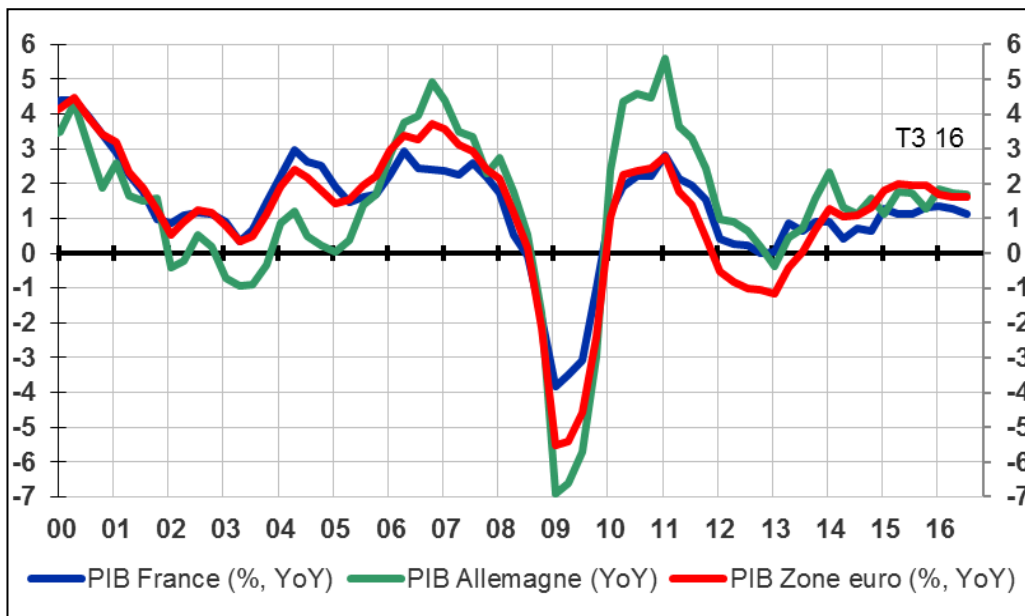
La zone euro a sauvé les meubles.



Sources : Eurostat, ACDEFI

Et malheureusement, comme cela s'observe continuellement depuis 2012, la France est restée la lanterne rouge de la croissance eurolandaise, avec un niveau d'au mieux 1,2 % contre par exemple 1,7 % en Allemagne.

La France toujours lanterne rouge de la zone euro.



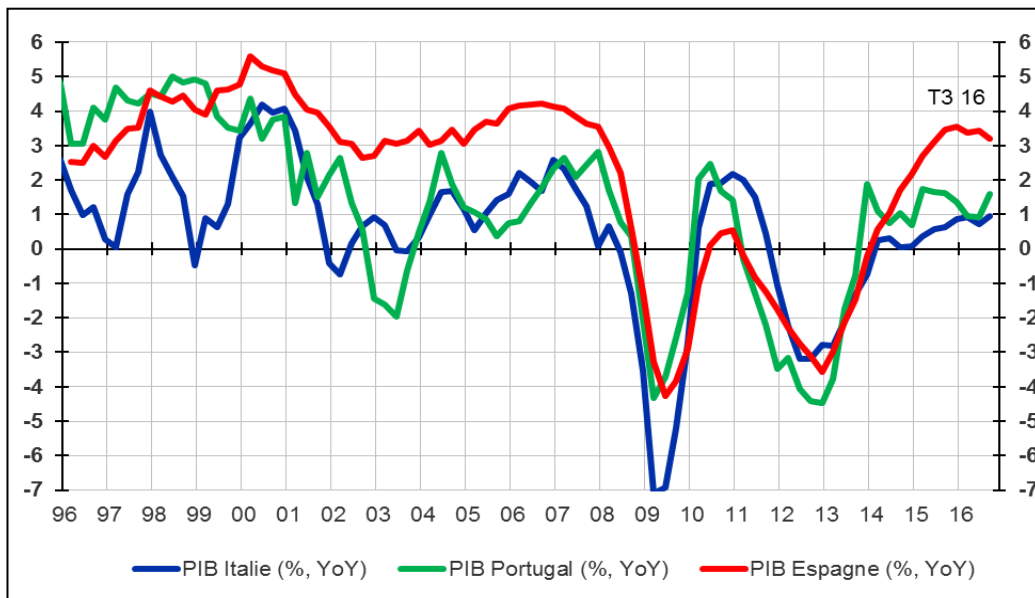
Sources : Eurostat, INSEE, ACDEFI

En fait, comme en 2015, la palme eurolandaise de la croissance sera décernée à l'Espagne, avec une performance de 3,8 %, comme l'an passé.

En revanche, le Portugal et surtout l'Italie n'ont toujours pas réussi à renouer avec la croissance forte. Leur PIB devrait croître de respectivement 1,2 % et 0,8 % sur l'ensemble de l'année 2016. Si le PIB espagnol n'est plus qu'à 1,8 % de son niveau d'avant-crise (c'est-à-dire du premier trimestre 2008), il accuse encore un retard de 4,8 % pour le Portugal et de 7,7 % pour l'Italie.

Que dire alors du PIB grec qui est encore 26,6 % en-deçà de son niveau d'avant crise...

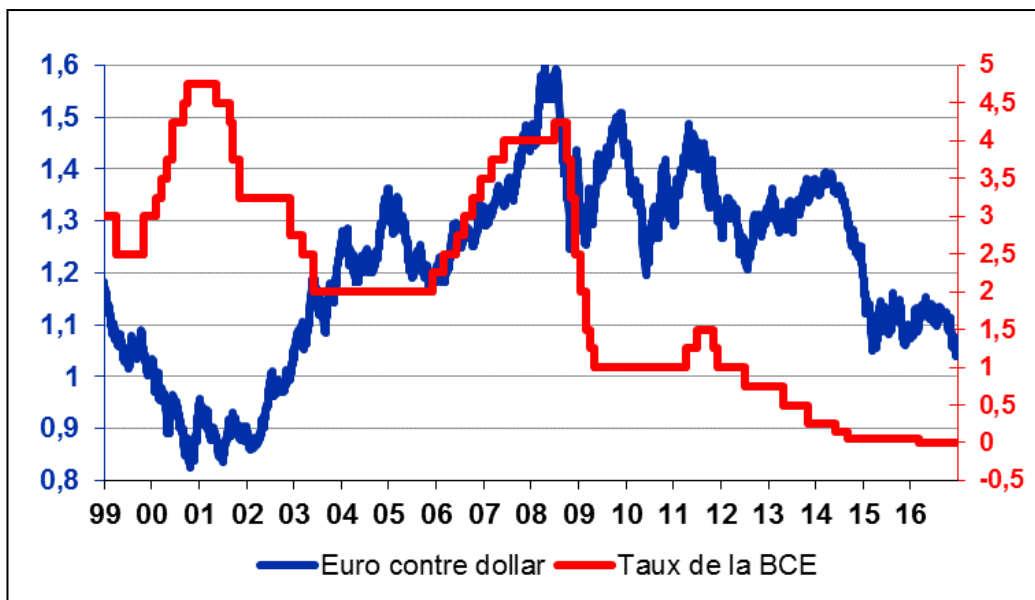
L'Espagne redémarre, mais l'Italie et le Portugal continuent de patiner.



Sources : Eurostat, ACDEFI

Fort heureusement, le différentiel de politique monétaire entre les deux côtés de l'Atlantique a permis à l'euro de continuer son mouvement de dépréciation, qui n'est d'ailleurs pas terminé.

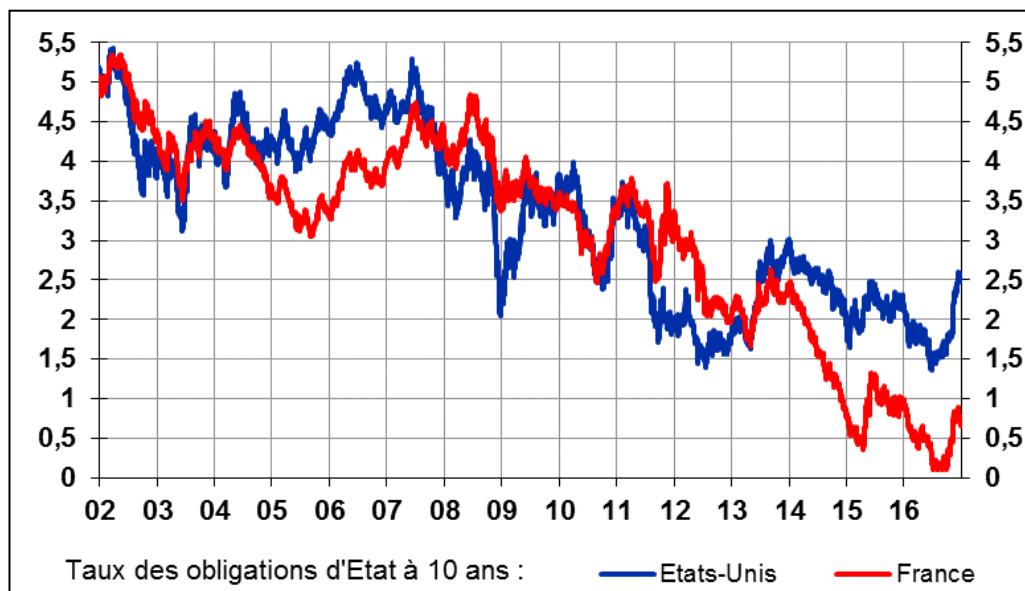
L'euro à 1,04 dollar... Merci Mario !



Sources : Eurostat, ACDEFI

Seul ombre au tableau, les taux d'intérêt des obligations des Etats eurolandais ont logiquement augmenté, dans le sillage de leurs homologues américains.

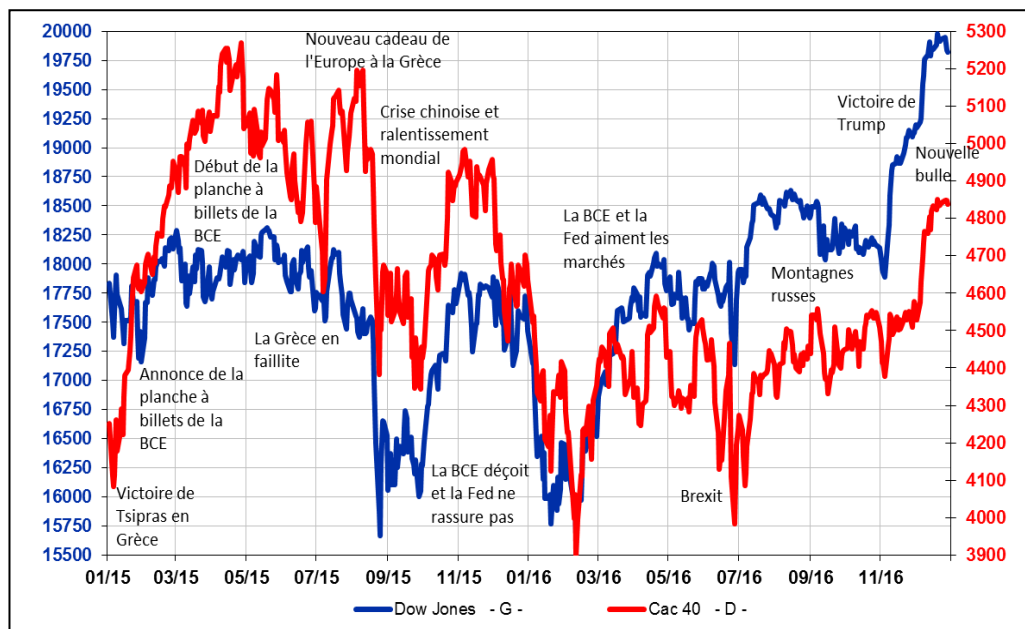
Les taux longs remontent...



Source : ACDEFI

Une remontée qui reste, pour le moment, modérée et qui n'a d'ailleurs pas entamé la bonne santé des marchés boursiers qui ont nettement progressé en fin d'année, en particuliers outre-Atlantique, avec de nouveaux records historiques pour le Dow Jones.

... mais les marchés boursiers sont restés excessivement euphoriques.



Source : ACDEFI

Comme d'habitude, le Cac 40 a certes bien progressé mais est demeuré loin de ses sommets de 2015 et fortiori de ceux de 2007 et de 2000. Sur l'ensemble de l'année, sa progression n'a d'ailleurs été que de 4 %, contre une hausse de 13,7 % pour le Dow Jones, qui avoisine les 18 % si on intègre la hausse du dollar. C'est dire l'ampleur du retard pour le Cac 40.

Plus globalement, la récente remontée boursière internationale fait davantage penser à la formation d'une nouvelle bulle qu'à l'avènement d'une tendance durablement haussière. De quoi rappeler qu'en 2016, le pire a été évité, mais de justesse...

Marc Touati