



par Bruno LAURENT*

Banque du Léman

La Grèce : l'arbre qui cachait la forêt ?

Le 13 juillet a mis momentanément fin à la tragédie grecque avec l'accord trouvé entre les représentants helléniques et leurs créanciers pour un troisième plan d'aide. Si le « dossier grec » est encore loin d'être résolu, cet accord a néanmoins eu le mérite de faire baisser la tension d'un cran et permettre aux marchés de se concentrer à nouveau sur des facteurs macro-économiques qui pourraient avoir des répercussions bien plus importantes sur l'économie mondiale qu'un « Grexit ».

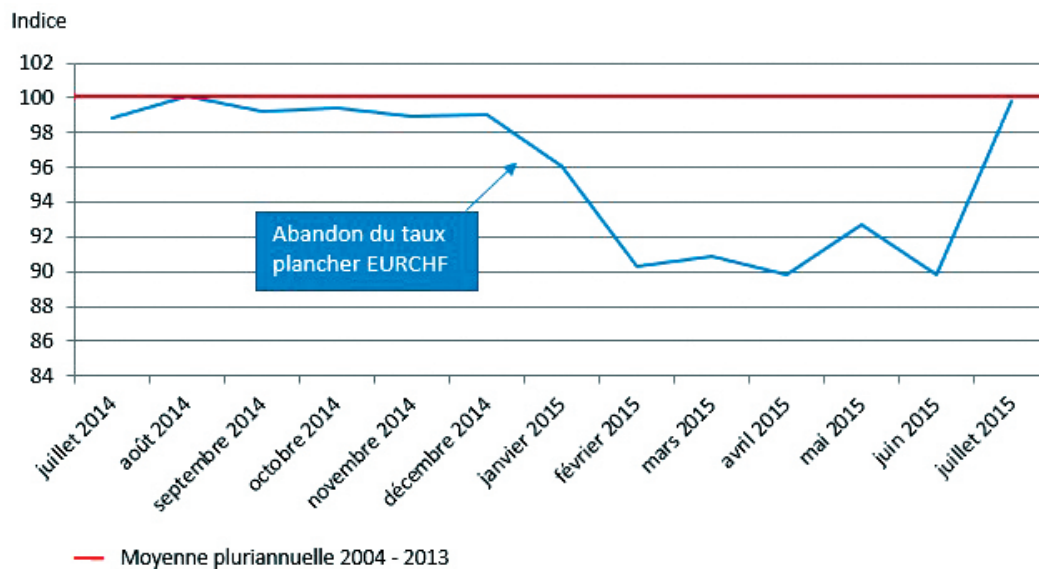
Aux Etats-Unis, la remontée progressive des taux d'intérêt par la Réserve Fédérale Américaine semble imminente dans un contexte de reprise économique outre-Atlantique qui se confirme. L'économie chinoise montre quant à elle certains signes de faiblesses mis notamment en lumière par les fortes turbulences boursières de cet été. A son

échelle, la Suisse n'est pas en reste avec une économie qui continue à subir de plein fouet un franc visiblement surévalué.

*Le spectre d'une sortie
de la Grèce de la zone euro
n'en est pas pour autant
écarté*

L'accord trouvé entre la Grèce et les dix-neuf dirigeants de la zone euro pour négocier un troisième programme d'aide a permis de désamorcer, tout du moins en apparence, la crise qui était en train de se jouer. Le spectre d'une sortie de la Grèce de la zone euro n'en est pas pour autant écarté. En veut

BAROMÈTRE CONJONCTUREL KOF

Source : KOF Centre de recherches conjoncturelles - <http://www.kof.ethz.ch>

pour preuve la réaction très méfiante des marchés à la réouverture de la bourse d'Athènes le 3 août dernier : -23% à l'ouverture, les valeurs bancaires accusant encore davantage le coup avec des pertes d'environ 30%.

Janet Yellen, à la tête de la FED, devrait néanmoins faire preuve de pragmatisme

Le marché reste très circonspect sur la capacité de la Grèce à faire face tant à ses engagements pris auprès de ses partenaires qu'à sa capacité à honorer ses diverses échéances financières dans les mois à venir. Il convient tout de même de relativiser quelque peu la situation. L'impact de la crise grecque sur l'activité économique des autres pays membres de la zone euro reste modeste, l'interconnexion des économies étant assez faible avec celle de la Grèce. A titre d'illustration, le produit intérieur brut (PIB) de la Grèce ne représente que 1.3% du PIB de l'Union européenne en 2014 et

près de 2% du PIB de la zone euro selon les données Eurostat. Le poids de la Grèce dans les exportations de l'Union européenne vers le reste du monde ne représente quant à lui que 0.8%.

Plus impactant pour l'économie mondiale est l'imminence du premier relèvement des taux américains, attendu selon toutes vraisemblances entre septembre et décembre de cette année. Janet Yellen, à la tête de la FED, devrait néanmoins faire preuve de pragmatisme et piloter une hausse très graduelle de ses taux directeurs afin de ne pas risquer de compromettre le mouvement positif, mais encore fragile, récemment amorcé par l'économie américaine.

La Chine a, quant à elle, connu un été mouvementé avec un effondrement de la bourse de Shanghai de plus de 30% en juin puis à nouveau de 20% en août. Ces forts mouvements baissiers font suite à une progression de plus 150% entre juin 2014 et mai 2015. Cette chute de près de 43% en moins de trois mois s'explique en partie par la décision du gouvernement chinois de mettre en place des mesures visant à limiter la spéculation grandissante, conséquence des mesures prises par

ce même gouvernement un an plus tôt afin d'encourager l'investissement dans les entreprises nationales qui souffraient du ralentissement de la croissance.

La fermeté de la devise helvétique laisse de plus en plus de traces sur les exportations du pays.

Mais cette déroute boursière, certes conjoncturelle, n'est peut-être pas le pire. Elle peut en effet être vue comme un symptôme plus inquiétant du ralentissement économique de la Chine. Si le PIB chinois a officiellement progressé de 7.5% au deuxième trimestre 2015, la croissance ne serait que de 4 à 5% selon certains experts et pourrait durablement se stabiliser autour des 4% pour les prochaines années, loin des 10% d'avant crise.



© Pecub

Dans ce contexte économique très contrasté, la Suisse tente de faire face à la soudaine appréciation du franc de janvier dernier. La fermeté de la devise helvétique laisse de plus en plus de traces sur les exportations du pays. Les récentes évolutions macro-économiques mais également l'intervention officielle de la BNS pour soutenir sa devise, ont permis ponctuellement de maintenir le cours EURCHF au-delà du plancher de 1.05. Mais cette situation reste difficilement supportable pour l'économie suisse. Une récession technique ne peut désormais plus être exclue. Point positif néanmoins à relever : l'indice KOF, qui mesure l'évolution de la conjoncture suisse, s'est redressé en juillet pour retrouver sa moyenne pluriannuelle. Cette tendance est néanmoins très récente et reste à être confirmée dans les mois à venir.

C'est bien vers les Etats-Unis mais également vers la Chine que nos regards doivent se tourner pour tenter d'anticiper les tendances économiques

En conclusion, l'épisode grec a certes focalisé l'attention de beaucoup ces derniers mois. Mais ne nous y trompons pas. C'est bien vers les Etats-Unis mais également vers la Chine que nos regards doivent se tourner pour tenter d'anticiper les tendances économiques qui pourraient largement impacter notre économie locale dans les prochains mois. ■

*A PROPOS DE L'AUTEUR :

Bruno LAURENT

Directeur Administratif et Financier

Banque du Léman - bruno.laurent@banqueduleman.ch