

Tableau de bord - février 2012

Sommaire

L'analyse du mois :

1. **Croissance et inflation mondiale**
 2. **Politique monétaire**
 3. **Taux longs**
 4. **Déficits publics**
 5. **Taux de change €/ \$**
 6. **Indices boursiers**
-

2012 : le coup de frein de l'économie mondiale

Le ralentissement de la croissance en 2012 sera quasi-généralisé. Dans les grandes économies émergentes, elle baissera d'un ton par rapport aux deux années précédentes, tandis que dans plusieurs pays européens (en Espagne et en Italie notamment) elle s'aventurera très probablement en territoire négatif. En Chine, en Inde, au Brésil et en Russie (pour ne citer que les fameux BRIC), le PIB continuera de progresser à un rythme supérieur à la moyenne mondiale. Néanmoins, l'activité économique dans tous ces pays a déjà marqué le pas au deuxième semestre 2011 et les indicateurs de climat des affaires sont orientés à la baisse depuis plusieurs mois. Cela rend vraisemblable un scénario de ralentissement du PIB tout au long du premier semestre de cette année (au moins).

La dégradation de l'environnement macroéconomique international, qui s'est traduite par un brusque coup de frein du commerce mondial en 2011, aura un fort impact négatif sur les exportations, moteur crucial de la croissance dans tous ces pays. Un facteur négatif supplémentaire pour les pays producteurs de matières premières (comme le Brésil, le Chili et encore plus la Russie) est le recul quasi-général des cours depuis le printemps de l'année dernière.

Dans les principales économies avancées, seuls le Japon et les Etats-Unis échapperont à la tendance générale. Le premier affichera en effet un fort rebond de son PIB (mais ce ne sera qu'une réaction mécanique à la baisse de 2011, due aux effets dévastateurs du tremblement de terre d'il y a un an). Les seconds devraient enregistrer une croissance légèrement supérieure à celle de 2011 (+1,8% après +1,7%), grâce notamment à la politique monétaire très expansionniste de la Réserve Fédérale, qui maintiendra vif le crédit bancaire, contribuant ainsi à soutenir la consommation des ménages et à relancer l'investissement dans la construction résidentielle (après six années consécutives de baisse !).

En revanche, la croissance du PIB freinera nettement dans la zone euro, passant de 1,6% à 0,2%, dans un contexte de politiques budgétaires restrictives et de durcissement des conditions du crédit bancaire. Il faut espérer que l'injection massive de liquidités dans le système bancaire eurolandais, via le plan de refinancement à 3 ans lancé par la BCE en décembre, ne tarde pas trop à se transmettre aux entreprises, dont les niveaux des trésoreries sont de plus en plus préoccupants dans les pays de la zone euro « Sud » (France, Italie, Espagne, etc.).

Les firmes de la zone euro « Nord » (dont l'Allemagne bien sûr, mais aussi l'Autriche, les Pays-Bas, ou encore la Finlande) se caractérisent en revanche par une situation financière plus saine, mais leur activité sera forcément affectée par le recul de la demande des partenaires eurolandais.

Compte tenu de nouveaux signaux négatifs provenant des indicateurs de confiance (des industriels et des ménages), notre scénario de fort ralentissement du PIB pour la zone euro reste inchangé par rapport au mois dernier. Il faut néanmoins reconnaître l'apparition de quelques signes d'espoir en février comme par exemple un regain de confiance des marchés dans les dettes publiques de plusieurs pays (la France et l'Italie entre autres), malgré la dégradation des notes de la dette souveraine de la plupart des pays de la zone mi-janvier.

Tab 1- Croissance et inflation mondiales

		Croissance PIB %			Inflation
		2011	2012	2013	2012
	Etats-Unis	1,70	1,80	1,90	1,60
	Japon	-0,70	2,00	1,30	-0,60
	Zone euro	1,60	0,20	1,10	2,00
	<i>Allemagne</i>	<i>3,10</i>	<i>0,80</i>	<i>1,40</i>	<i>2,00</i>
	<i>France</i>	<i>1,60</i>	<i>0,20</i>	<i>0,80</i>	<i>2,00</i>
	<i>Italie</i>	<i>0,50</i>	<i>-0,10</i>	<i>0,80</i>	<i>2,60</i>
	<i>Espagne</i>	<i>0,70</i>	<i>-0,10</i>	<i>0,60</i>	<i>2,50</i>
	Royaume-Uni	0,90	0,60	1,40	2,60
	Europe Centrale	2,80	1,40	2,00	3,10
	Russie	4,90	3,20	4,50	7,20
	Amérique Latine	3,80	3,30	4,00	6,20
	<i>Brésil</i>	<i>2,80</i>	<i>2,70</i>	<i>4,40</i>	<i>5,70</i>
	Asie ex Chine et Japon	5,00	3,10	4,90	6,00
	<i>Inde</i>	<i>6,80</i>	<i>4,20</i>	<i>6,60</i>	<i>8,10</i>
	Chine	9,00	8,70	8,60	4,20
	Monde	3,10	2,70	3,10	

Tab 2- Politique monétaire

	Taux directeur	09/02/2012	3 mois	6 mois	Fin d'année	12 mois
	Etats-Unis	0,25	0,25	0,25	0,25	0,25
	Zone euro	1,00	0,75	0,50	0,50	0,50
	Royaume-Uni	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
	Japon	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10

Tab 3- Taux longs

	Taux 10 ans	09/02/2011	3 mois	6 mois	Fin d'année	12 mois
	Etats-Unis	2,04	2,05	2,15	2,20	2,35
	Zone euro (bund)	1,93	1,80	2,05	2,10	2,20
	Royaume-Uni	2,23	2,35	2,45	2,60	2,65
	Japon	0,99	1,00	1,05	1,15	1,10

Tab 4- Déficits publics (prévisions gouvernementales)

	(% du PIB)	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Etats-Unis	-6,5	-9,9	-8,9	-8,5	-5,5	-4,2
	Royaume-Uni (*)	-6,9	-11,7	-9,6	-5,4	-4,9	-3,2
	Allemagne	-0,1	-3,3	-3,3	-1,5	-1,0	-0,7
	France	-3,3	-7,5	-7,0	-5,7	-4,5	-3,0
	Italie	-2,7	-5,2	-5,0	-3,9	-1,6	-0,1
	Espagne	-4,2	-11,2	-9,3	-8,3	-4,4	-3,0
	Pays-Bas	0,5	-5,4	-5,2	-3,7	-2,5	-1,8
	Grèce	-7,7	-15,4	-10,6	-8,5	-6,5	-4,9
	Portugal	-3,6	-10,0	-9,1	-5,9	-4,5	-3,0
	Irlande (**)	-7,3	-11,7	-11,8	-10,1	-8,6	-7,5
	Autriche	-0,9	-4,1	-4,6	-3,4	-2,9	-2,4
	Belgique	-1,3	-5,9	-4,1	-3,3	-2,8	-1,8
	Finlande	4,2	-2,6	-2,8	-0,8	-0,6	-0,7

(*) année budgétaire (1^{er} avril au 31 mars) / (**) hors capitalisation des banques / en vert déficit vs excédent effectivement constaté

Tab 5- Taux de change €/€

	Taux de change	09/02/2012	3 mois	6 mois	Fin d'année	12 mois
	Eur / Usd	1,33	1,30	1,35	1,35	1,40

Tab 6- Indices boursiers

	Indices boursiers	09/02/2012	3 mois	6 mois	Fin d'année	12 mois
	S&P 500	1 350	1 300	1 350	1 400	1 400
	Euro Stoxx 50	2 487	2 300	2 200	2 450	2 550
	Cac 40	3 410	3 200	3 000	3 250	3 500

Paris, le 15/02/2012
M. Michallet
Directeur Général

Ce document est exclusivement conçu à des fins d'information. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Fongepar Gestion Financière et Xerfi Etudes à partir de sources qu'elles estiment fiables.

Il ne constitue ni un élément contractuel, ni un conseil en investissement. En outre, du fait de leur simplification, les informations contenues dans ce document ne peuvent être que partielles.