



ANALYSE DE MARCHE ETATS-UNIS

Février 2010

www.groupama-am.fr



Asset Management

Vers un cycle court de restockage

Selon l'estimation préliminaire, la croissance a été de 5,6% en rythme annualisé au 4^{ème} trimestre après 2,2%. Même si ce chiffre sera sensiblement révisé, il restera probablement au-dessus de 4%. L'accélération de l'activité a résulté de la très nette réduction du rythme de déstockage.

Le dynamisme de l'industrie ne se dément pas début 2010 et provient de la poursuite du dynamisme des exportations et très probablement d'un prochain restockage qui serait cependant de courte durée : l'excès considérable de stocks dans le secteur des biens durables devrait entraîner de nouveaux déstockages au second semestre.

La reprise est cependant faible dans le reste de l'économie, voire inexistante pour les petites et moyennes entreprises (PME). La demande intérieure finale reste affectée non seulement par l'amplification de la crise dans l'immobilier commercial, conséquence des surcapacités structurelles, mais aussi par la pénurie de crédits. Les banques continuent à réduire leur exposition sur les PME qui souffrent d'énormes contraintes de financement, alors qu'elles ont été responsables des 2/3 des créations d'emplois de ces 15 dernières années. De ce fait, en dépit d'une baisse du taux de chômage à 9,7% en janvier, les réductions d'emplois devraient se poursuivre. Dans ce contexte, les conditions de crédit hypothécaire continuent également à se durcir, empêchant toute sortie de crise du marché de l'immobilier résidentiel.