

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE

États-Unis

RALENTISSEMENT MARQUÉ AU SECOND SEMESTRE

Toujours forte en apparence (3% au premier trimestre après 5,4%), la croissance demeure faible dans le fond : en effet, hors variation de stocks, elle tombe de 1,8% à 1,4%. La croissance devrait alors retomber à 1% au second semestre, car aucune autre composante de la demande n'est susceptible de compenser l'arrêt du soutien des stocks à la croissance.

Les échanges extérieurs devraient être affectés par la contraction de la demande intérieure européenne et par l'appréciation récente du dollar. Le plongeon des nouveaux dossiers de crédits hypothécaires à un niveau plus bas, dû à des conditions de financement toujours difficiles, annonce une rechute du marché de l'immobilier résidentiel, après la fin des incitations fiscales.

L'investissement des entreprises en nouvelles technologies de l'information va connaître un ralentissement parallèlement à celui marqué des profits domestiques, qui résulte directement de la forte réduction des gains de productivité et du retour des créations d'emplois. Enfin, la consommation des ménages devrait réduire sensiblement son rythme de hausse de 4% au premier trimestre à 2%, comme l'indique la baisse des ventes au détail en mai. Au total, l'inflation sous-jacente est déjà à 0 sur les 3 derniers mois et la baisse des prix du baril devrait entraîner une chute de l'inflation globale, qui était à 2,2% en avril.

Zone Euro

LE CLIMAT ÉCONOMIQUE DÉSORMAIS AFFECTÉ PAR LA CRISE DE LA DETTE

Après avoir stagné fin 2009, le PIB a progressé de 0,2% au premier trimestre 2010 grâce au cycle des stocks qui y a contribué pour 0,8 point. Hors variation de stocks, la demande intérieure se contracte pour le huitième trimestre consécutif et la croissance baisse de 0,5%. Le secteur de la construction a pesé sur l'activité en retirant 0,3 point de croissance et la hausse d'activité dans les services est restée modeste (+0,3%). Viennent maintenant s'ajouter les tensions et les incertitudes liées à la crise de la dette souveraine. Chez les chefs d'entreprises, le climat économique se dégrade dans tous les pays et dans tous les secteurs excepté dans l'industrie qui continue de bénéficier du contexte favorable du cycle des stocks et du dynamisme du commerce international. Les ménages s'inquiètent des perspectives économiques et de leur situation financière future. Dans un contexte de taux de chômage élevé, les dépenses des ménages devraient ainsi continuer à se contracter, alors que le marché de l'automobile poursuit sa correction après l'épuisement des primes à la casse. Au total, la croissance sera apathique dans l'année qui vient, la contraction de la demande intérieure devant être compensée par le soutien des échanges extérieurs qui profiteront du dynamisme des pays émergents et de la dépréciation de l'euro.

Japon

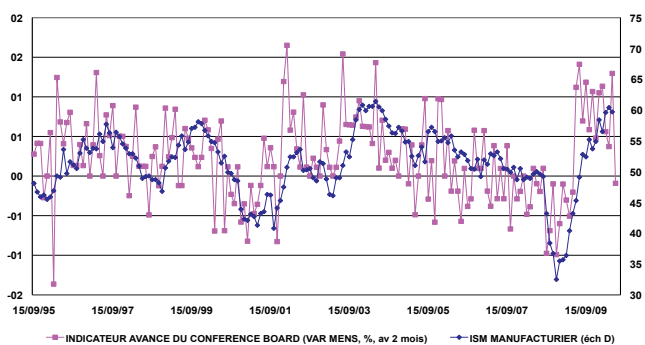
ACTIVITÉ DYNAMIQUE, TRÈS DÉPENDANTE DE L'EXTÉRIEUR

La croissance au premier trimestre a été de 1,2% après +1,0% le trimestre précédent. Elle provient pour près des deux tiers de l'extérieur. La demande intérieure reste soutenue par la consommation (+0,2 point de contribution) et par le cycle des stocks (+0,2 point de contribution). En revanche, l'investissement continue de baisser (-0,1 point de contribution). Les indicateurs avancés poursuivent leur hausse, annonçant une activité toujours dynamique à court terme. Les exportations accélèrent de nouveau (+6,6% en avril, après +2,7% le mois précédent), sous l'impact de l'Asie. La consommation des ménages devrait maintenir son rythme de hausse : d'un côté, les ventes au détail poursuivent leur tendance haussière (+4,5% en glissement annuel, après +3,9%), de l'autre, le marché automobile commence à ralentir, avec l'épuisement de la prime verte. Si, le nombre d'heures travaillées et les bonus augmentent, le marché de l'emploi qui touche le secteur non-manufacturier souffre toujours de la déflation et des contraintes de financement qui pèsent sur les entreprises. L'économie japonaise qui connaît un net regain de dynamisme reste à la merci d'un choc sur l'extérieur qui la ferait replonger en récession.



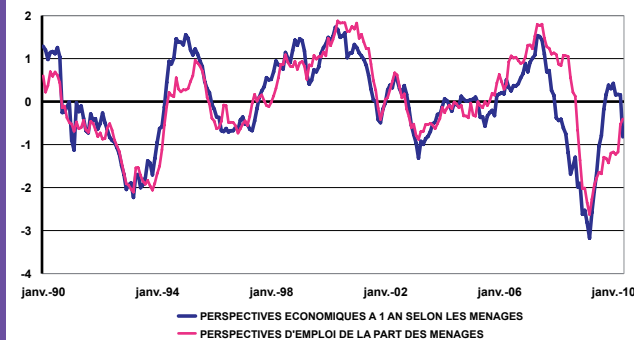
Laurent Berrebi,
Directeur des Études Économiques

États-Unis : l'indicateur avancé du Conference Board a baissé pour la première fois depuis un an



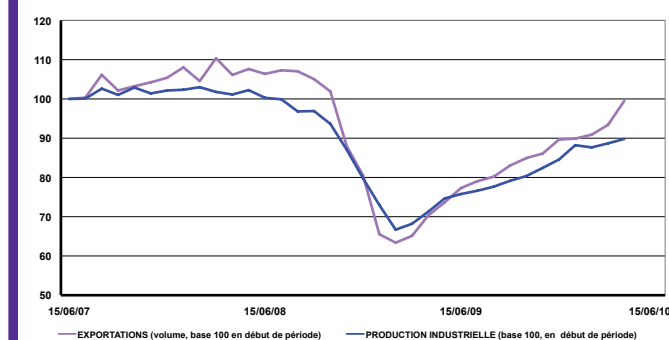
Sources: Datastream, Groupama AM

Zone Euro : dégradation marquée des anticipations des ménages sur la croissance



Sources: Datastream, Groupama AM

Japon : la nouvelle accélération des exportations est favorable à la production industrielle



Sources: Datastream, Groupama AM