



États-Unis

NET RALENTISSEMENT DE L'ACTIVITÉ AU PREMIER SEMESTRE I

La croissance s'est sensiblement affaiblie au premier trimestre, passant de 3,1 % à 1,8 %. Elle a été pénalisée par la normalisation de la consommation privée, qui a augmenté sur un rythme de 2,7 % après 4 % et par la contraction des dépenses publiques, qui a ôté 1 point de croissance. Enfin, l'investissement immobilier a souffert de la remontée des taux longs, plongeant de près de 25 % en rythme annualisé dans le commercial mais limitant sa correction à près de 5 % dans le résidentiel, grâce à une intensification des baisses de prix. Le ralentissement devrait se poursuivre, touchant particulièrement les grandes entreprises, comme l'indique le retournement brutal de l'indice ISM non-manufacturier. Si l'investissement des entreprises, faible aussi au premier trimestre, devrait être plus dynamique, les stocks ne devraient plus gonfler la croissance. L'immobilier résidentiel devrait continuer à se dégrader : le nombre de nouveaux dossiers de crédits hypothécaires replonge, la confiance des promoteurs est toujours aussi faible. Seule, une diminution importante des taux hypothécaires améliorerait le marché de l'immobilier tant résidentiel que commercial. Enfin, la consommation des ménages devrait davantage ralentir et augmenter de 1,5 % au deuxième comme au troisième trimestre, à cause de moindres créations d'emplois et de la remontée de l'inflation de 2,8 % à 3,5 %. Au total, la croissance ne devrait pas dépasser les 1 % au deuxième trimestre.

Zone euro

PIC DE CROISSANCE AU PREMIER TRIMESTRE

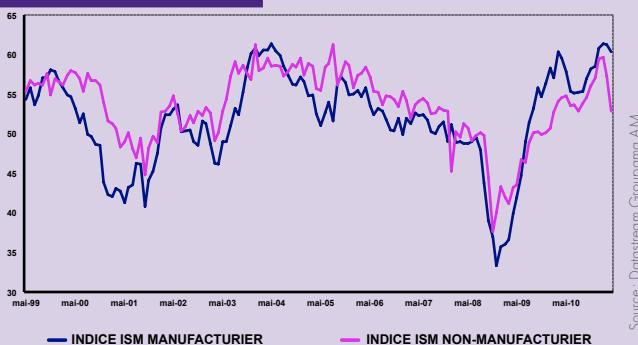
Selon l'estimation flash qui ne fournit pas de décomposition, la croissance a été bien plus dynamique qu'anticipée au premier trimestre, passant de +0,3 % à +0,8 %. Elle a été probablement tirée par le rattrapage d'activité dans le secteur de la construction, handicapée fin 2010 par les grands froids, et par le mouvement de restockage industriel à l'échelle mondiale. Elle a été en revanche plombée par la contraction de la consommation dans les pays périphériques, affectée par les plans de rigueur. Les perspectives sont nettement moins bonnes pour le deuxième trimestre. Les indicateurs avancés (PMI, enquêtes de la commission européenne) se retournent dans tous les secteurs, en particulier dans la construction et dans le commerce de détail. La hausse des taux longs a durci les conditions de crédit immobilier. La consommation des ménages devrait diminuer sous l'impact de la dégradation du pouvoir d'achat : la prochaine hausse de l'inflation de 2,7 % à 3,2 % n'entraînera pas d'augmentations salariales supplémentaires. Les effets de second tour sont alors quasi inexistantes : les hausses des prix de production des biens finaux (biens d'équipement, biens de consommation durables) sont très faibles alors que les perspectives de prix de vente des industriels se retournent à la baisse. La détérioration marquée des perspectives de production dans tous les pays y compris en Allemagne et en France annonce une croissance atone au deuxième trimestre.

Japon

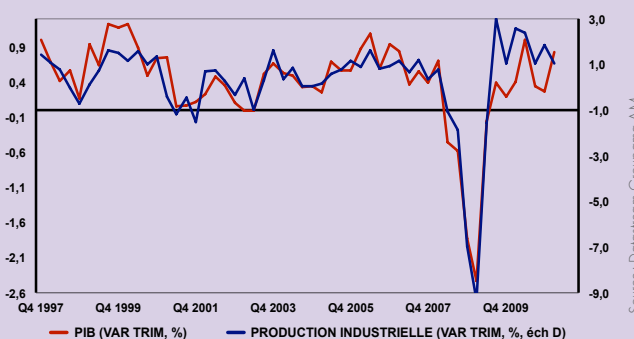
PLONGEON DE L'ACTIVITÉ, REPRISE À LA FIN DE L'ANNÉE

La production industrielle a enregistré une chute de plus de 15% en mars, entraînée par le secteur automobile (-50%) et les semi-conducteurs (-30%) où elle pâtit de la forte contraction de la demande et des pénuries de composants. La désorganisation de la production est visible dans la chute des exportations de près de 8% en mars. Le secteur non-manufacturier est également affecté : l'indicateur d'activité concernant les petites entreprises du secteur non-manufacturier plonge de 20 points pour revenir au niveau d'octobre 2008. Tous ces indicateurs confirment un plongeon du PIB au deuxième trimestre après une contraction de près de 4% en rythme annualisé au premier trimestre. L'activité devrait rebondir grâce aux exportations puis baisser de nouveau à cause de la consommation des ménages. Le pouvoir d'achat salarial devrait se dégrader, conséquence directe de la chute d'activité. Le nombre d'heures travaillées et la rémunération moyenne diminuent déjà. L'emploi devrait suivre. Une reprise est prévue pour le quatrième trimestre, tirée par les dépenses de reconstruction : un premier collectif budgétaire de 35 Md\$ sur les 250 Md\$ prévus est passé. Le reste du financement fait toujours l'objet de débat entre le gouvernement et les députés.

États-Unis : les indices ISM sont en train de se retourner brutalement



Zone euro : le PIB accélère nettement grâce au rattrapage dans le secteur de la construction, la production industrielle décélère.



Japon : le PIB devrait chuter au deuxième trimestre après une légère baisse au premier

