

Commentaire de Gestion

Paris, le 18 janvier 2013

Ce second semestre 2012 a été marqué par un retournement de l'aversion au risque. Depuis l'intervention de Mario Draghi, Président de la Banque Centrale Européenne au mois de juillet 2012, emboitant le pas du sommet européen de fin juin 2012 (accord sur la création d'une union bancaire...), le risque d'éclatement de la zone euro s'est éloigné, au moins à court terme. L'annonce officielle du plan de soutien de la Banque Centrale Européenne le 15 septembre dernier (OMT) est venue concrétiser la capacité de cette dernière à procéder à des rachats illimités de dettes souveraines (dont la durée est inférieure à trois ans) en cas de demande par l'un des Etats de la zone euro.

D'un point de vue économique, la croissance américaine s'est maintenue, il est vrai à un niveau plus modéré que par le passé. Surtout, les Etats-Unis voient la consommation des ménages reprendre progressivement malgré leur désendettement. L'activité des entreprises se retourne également (ISM Global à 53.8 en novembre 2012). L'immobilier se stabilise et les indicateurs avancés anticipent une reprise dynamique de l'immobilier en 2013. Cependant, si le « Fiscal Cliff » s'est dénoué positivement le 31 décembre dernier, les décisions n'ont été que reportées à fin février 2013 pour l'essentiel.

Dans les pays émergents, les indicateurs avancés d'activité se retournent à la hausse. La Chine en particulier voit ses deux indicateurs d'activité au-delà des 50 depuis le mois de novembre : 50.6 pour l'officiel relatif aux grandes entreprises, et 50.5 pour l'indice PMI/Markit/HSBC. Ils traduisent une croissance économique, voire une accélération de celle-ci. Par ailleurs, le Brésil amorce un rebond économique grâce au soutien de la Banque Centrale et du gouvernement.

Si la croissance semble connaître un rebond au moins à court terme aux Etats-Unis et dans les pays émergents, tel n'est pas le cas de l'Europe qui est aujourd'hui en récession et dont les perspectives de croissance en 2013 sont faibles. Même l'Allemagne connaît un ralentissement au dernier trimestre 2012 (croissance du PIB de 0.9% en 2012 contre une moyenne historique de 1.3%).