

Commentaire de Gestion

Paris, le 15 janvier 2015

Aux Etats-Unis, la reprise économique semblait montrer des signes d'affaiblissement à la fin du 1^{er} semestre 2014. Au contraire, elle s'est révélée robuste et a même accéléré avec un taux de croissance de 5 % en rythme annuel au 3^{ème} trimestre 2014.

Si l'ensemble des signaux économiques s'améliore aux Etats-Unis (créations d'emploi, indices d'activité...), l'évènement économique reste la baisse spectaculaire des prix du pétrole passant de 105,44 dollars le baril (WTI) le 30 juin 2014 à 53,71 dollars le 31 décembre 2014 (46,61 dollars le baril au 15 janvier 2015). Le maintien du niveau de production des pays du Moyen Orient, et l'augmentation de la part du pétrole de schiste aux Etats Unis font pression sur les prix. Cette importante et rapide baisse des prix du pétrole constitue un nouveau facteur de soutien à l'économie américaine.

Quant à la Banque Centrale américaine, celle-ci a cessé l'injection de nouvelles liquidités destinées à soutenir l'économie américaine. Se pose aujourd'hui la question de la remontée des taux d'intérêt à court terme aux Etats-Unis qui devrait démarrer au cours de l'année 2015 et qui constituera un catalyseur à l'accélération de la remontée du dollar. On peut noter que l'évolution de la politique monétaire américaine n'a pour l'instant pas eu de conséquence sur l'économie aux Etats-Unis.

En Europe, les politiques de redressement budgétaire des différents pays se poursuivent, à l'exception de l'Allemagne qui est le seul pays européen en excédent budgétaire. Ces politiques déflationnistes conjuguées à la baisse des prix du pétrole laissent penser que l'inflation restera faible

pendant plusieurs mois. Malgré la baisse historique des taux d'intérêt des emprunts d'Etats à 10 ans des pays de la zone euro, on ne peut que constater l'atonie de la croissance économique, alors que l'économie allemande ralentit.

Dans ce contexte, seule une intervention de la Banque Centrale Européenne paraît constituer un soutien pour relancer l'économie et lutter contre le risque de déflation en favorisant le crédit bancaire et la remontée du dollar. La BCE devrait intervenir à la fin du mois de janvier ou février 2015 par le rachat d'obligations d'Etat des pays de la zone Euro en complément des obligations privées déjà achetées actuellement, portant son bilan au niveau de celui de l'année 2012, soit une augmentation de 1 000 milliards d'euros. Cette intervention est d'autant plus attendue que la hausse prochaine des taux d'intérêt américains pourrait impacter les taux d'intérêt européens dans les mois à venir.

De la même manière, à l'heure où nous écrivons ces quelques lignes, la remontée du franc Suisse constitue un nouveau facteur de renforcement de la compétitivité de la zone Euro par rapport à la Suisse. S'agissant des pays émergents, ils évoluent de manière contrastée. Les pays producteurs de pétrole souffrent de la baisse des prix du pétrole (Brésil, Venezuela...) alors que les pays consommateurs voient leur économie en profiter (La Chine, l'Inde...).

La situation économique des pays émergents plaide pour différer la remontée des taux d'intérêt aux Etats-Unis, compte tenu de la fragilité de ces pays.