

CPR AM fait un point sur la conjoncture économique :

« La récession est terminée mais pas la crise »

Le premier trimestre de 2010 a confirmé les tendances amorcées depuis l'été précédent. Les marchés financiers continuent à se rétablir, sans qu'on puisse parler d'un retour total à la normale, notamment dans les marchés interbancaires. L'activité se consolide dans la plupart des pays développés, avec des indicateurs de confiance soutenus, surtout dans l'industrie. Les marchés ont surtout été perturbés par les débats autour des finances publiques.

L'économie américaine continue, semble-t-il, à se normaliser. Le secteur industriel affiche un dynamisme certain, tant dans les enquêtes que dans les statistiques de production. Dans un contexte où la demande finale reste atone, il ne faut pas sous-estimer l'effet des mouvements de stocks. D'autres secteurs plus hésitants ; en particulier, le logement est toujours très fragile. *« Le seul fait que le tiers des ventes dans l'ancien résulte de saisies montre que la situation est très loin d'être normale. »* analyse Philippe Weber, stratégeste de CPR AM. Du côté de la demande, si l'investissement en équipement des entreprises semble se redresser, la consommation souffre de l'attentisme des ménages, qu'explique le chômage toujours élevé. De plus la durée moyenne de chômage augmente sans cesse. La Réserve fédérale continue à maintenir ses taux à un niveau « exceptionnellement bas » (et annonce que cela se poursuivra pendant une « période étendue »), mais elle a confirmé l'arrêt, à la fin du mois de mars, des achats de titres et a commencé à tester diverses méthodes pour absorber ou geler les liquidités excédentaires massives créées par sa politique d'expansion quantitative.

Le redressement se confirme aussi en zone euro, quoiqu'avec moins de vigueur qu'aux Etats-Unis. Là encore, les mouvements de stocks et les dépenses publiques jouent un rôle important, et l'industrie est sans doute le secteur le plus dynamique. La situation varie d'un pays à l'autre, l'Allemagne et la France étant sorties d'une récession qui se prolonge, en revanche, en Espagne, par exemple. Les finances publiques ont dominé l'actualité de la zone euro. En revanche, la baisse de l'euro qui s'est ensuivie est plutôt une bonne nouvelle pour les exportateurs de la zone.

L'économie chinoise continue à croître vivement, faisant même craindre une surchauffe. Les autorités se sont pour l'instant bornées à relever les réserves obligatoires, mais les souhaits des partenaires commerciaux pour une réappréciation du yuan se font de plus en plus explicites. En tout état de cause, il ne faudra pas compter sur la Chine pour tirer l'économie des pays développés.

« La fin de la récession se confirme, mais la crise, elle, n'est sans doute pas finie. Si le marché monétaire n'est plus en situation de rupture, il n'est pas complètement rétabli, comme en témoignent, en zone euro, les recours simultanés toujours très importants aux allocations de liquidités et à la facilité de dépôt. Les banques se sont, pour une part, rétablies ; pour une part seulement, si l'on en croit la distribution de crédit, toujours atone, résultat de la prudence des emprunteurs comme de celle des prêteurs » explique Philippe Weber.

Le commerce international, qui avait fortement baissé pour la première fois depuis le premier choc pétrolier, s'est redressé, comme le laissaient anticiper tant le prix du baril que l'indice Baltic Freight. Enfin, l'immobilier américain, facteur déclencheur de la crise, s'est stabilisé ; mais la proportion élevée de saisies à l'origine des transactions et l'incertitude des professionnels du secteur empêchent de conclure à la fin des difficultés.

Notre scénario principal suppose une croissance stabilisée, mais un peu atone, ce qui n'est pas incompatible avec une poursuite de la hausse de la bourse. *« Ce scénario, baptisé : "Confirmation de la reprise molle, toujours soutenue par les flux", a une probabilité de réalisation estimée à 70%. Dans ce scénario les marchés actions devraient poursuivre leur tendance haussière grâce à la liquidité et à la croissance des bénéficiaires des sociétés, et de manière assez homogène au sein des marchés développés (+5%) »*, explique Philippe Weber.

A propos de CPR Asset Management :

CPR AM est une société spécialisée en gestion active, agréée AMF, filiale à 100% d'Amundi Group, pôle commun de gestion d'actifs de Crédit Agricole S.A. et de Société Générale. CPR AM se consacre exclusivement au métier de la gestion pour compte de tiers (institutionnels, entreprises, assurances, banques privées, gérants de fonds et professionnels du patrimoine). CPR AM couvre les principales classes d'actifs (actions, convertibles, diversifiés, taux et crédit).

CPR AM en chiffres (au 31/12/2009)

- 19,7 milliards d'actifs gérés
- 140 personnes

En savoir plus : www.cpr-am.fr