

Après la crise, quel profil de reprise ?

Par Olivier Raingeard, économiste

MEMBRES DE STRASBOURG PLACE FINANCIÈRE

L'association Strasbourg Place Financière regroupait au 31 décembre 2009 93 membres (chiffre porté à 99 au 1^{er} janvier 2010).

Parmi ceux-ci :

- 18 Banques (dont la totalité des Banques ayant leur siège social à Strasbourg),
- 8 sociétés financières,
- 17 cabinets d'expertises comptables et de commissariat aux comptes (« tous les majors »),
- 6 établissements spécifiques (Adira, CEES/ENA, EM Strasbourg, AFTE, DFCG, CFPB-AFABEFA),
- 5 cabinets d'avocats,
- 5 sociétés d'assurance,
- 3 collectivités territoriales (Région Alsace, Département du Bas-Rhin, CUS),
- la CCI de Strasbourg et du Bas-Rhin, l'Ordre régional des Experts-comptables et la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes,
- 3 sociétés immobilières,
- Euronext, Middlednext, etc.

INFORMATION

Le Conseil régional est désormais représenté au sein de Strasbourg Place Financière par François Loos, Président de la Commission « Développement économique et emploi » (décision de la Cp du 9 octobre 2009).

Fin 2008, le système économique et financier s'effondrait : l'activité était en très net recul, les bourses mondiales baissaient de près de 50 %... La confiance qui animait les agents économiques avait disparu. La problématique était alors simple : allions-nous échapper à la dépression ? L'action des autorités politiques et monétaires fut sans précédent. Les principales Banques centrales abaissèrent leur taux directeur entre 0 et 1 % en l'espace de quelques mois ; les gouvernements mirent en place des mesures de soutien aux systèmes bancaire et économique. La spirale vicieuse s'interrompt à la fin du premier trimestre 2009 : les marchés actions enregistrèrent un point bas en mars, les indices de confiance des agents économiques des pays de l'OCDE se stabilisèrent, ceux des grands pays émergents se redressèrent. L'économie mondiale sortit de récession au cours du deuxième trimestre sous l'impulsion des pays émergents, Chine en tête. La croissance se renforça substantiellement au troisième trimestre grâce à l'accélération des États-Unis et de l'Europe.

Aujourd'hui, la situation est beaucoup plus complexe que

celle qui prévalait un an plus tôt. En effet, la problématique du profil de la croissance suscite de multiples interrogations : y a-t-il un risque de rechute en récession en 2010 ? Si non, quelle forme aura la reprise dans les pays de l'OCDE et les pays émergents ? Au sortir de cette crise, quels équilibres économiques prévaudront ? La question de l'inflation est également aiguë, certains affirmant que les politiques hyper expansionnistes actuellement conduites ne peuvent que générer de l'inflation. En toile de fond, les incertitudes sur les stratégies de sortie des autorités monétaires et politiques sont conséquentes. En effet, il faudra retourner à la normale : une politique de taux zéro est potentiellement déstabilisante pour l'environnement monétaire et, plus particulièrement, pour les devises et les taux longs ; l'accroissement substantiel des ratios de dette des États conduit à s'interroger sur leur soutenabilité à long terme.

La situation financière du consommateur des pays de l'OCDE reste fragile. Si les actifs financiers et immobiliers sont stabilisés, leur dette rapportée à ces derniers s'est dété-

riorée ces dernières années. Par ailleurs, leurs revenus restent sous pression, le marché de l'emploi continuant à se dégrader. Du côté des entreprises, la chute de la demande a généré une hausse des stocks, un affaiblissement des structures financières et, in fine, des défaillances pour les plus fragiles. Pour pallier la contraction de la demande, les gouvernements ont soutenu les revenus (transferts, baisses d'impôts) et stimulé la consommation à l'aide d'incitations fiscales. Certaines de ces mesures seront reconduites et des dépenses d'investissement, qui offrent théoriquement les effets multiplicateurs les plus importants, seront réalisées en 2010. Elles devraient contribuer à éviter une rechute de l'économie et offrir du temps à la sphère privée pour stabiliser sa situation financière, stabilisation qui devrait coïncider avec celle des marchés de l'emploi. Du côté des émergents, une hétérogénéité certaine devrait être constatée en raison de différences macro-financières structurelles selon les zones et les pays. La Chine, l'Inde et le Brésil devraient enregistrer une croissance soutenue. Les émergents de l'Est tels que la Russie

STAMMTISCHS 2010

- lundi 11 janvier : Sénat à Paris
- lundi 25 janvier : André Reichardt Président du Conseil régional d'Alsace
« la stratégie de l'innovation en Alsace »
- février : pas de réunion
- lundi 8 mars : Fernand Grulms Président de Luxembourg Place Financière avec la participation de Ronald Mayer Ambassadeur du Luxembourg auprès du Conseil de l'Europe
- lundi 19 avril
- lundi 10 mai
- lundi 14 juin : Assemblée Générale
- juillet et août : pas de réunions
- lundi 20 septembre
- lundi 11 octobre
- lundi 8 novembre
- lundi 6 décembre

progresseraient sur un rythme nettement moins dynamique que celui qui prévalait avant la crise. La croissance mondiale devrait donc être de l'ordre de 3 à 3.5 % en 2010, niveau assez éloigné des 5 % d'avant crise. Du côté de l'inflation, celle-ci devrait se redresser à court terme sous l'effet du rebond des matières premières constaté depuis quelques mois. Le risque d'inflation semble néanmoins plutôt faible en l'état actuel : la création monétaire ne stimule pas pour l'instant le crédit, les banques ayant durci les conditions d'octroi et la demande s'étant contractée. De plus, les taux d'utilisation des capacités de production sont tellement faibles que les entreprises pourront répondre à l'augmentation de la demande. Néanmoins, il faudra progressivement normaliser l'environnement monétaire afin de contenir les anticipations d'inflation et annihiler les risques de moyen terme. Au-delà du retrait des liquidités fournies par les

mesures non conventionnelles, les Banques centrales - en particulier la Federal Reserve Bank et certaines banques centrales émergentes - devront augmenter graduellement leur taux directeur. La BCE pourra attendre 2011, mais son orthodoxie légendaire pourrait l'inciter à agir fin 2010. À plus long terme, le différentiel de croissance restera en faveur des émergents : la croissance potentielle devrait être de l'ordre de 6 % pour ces derniers contre 2 % pour les pays de l'OCDE. Pour autant, si la dynamique sera nettement en leur faveur, ils ne supplanteront pas les États-Unis ou l'Europe. N'oublions pas que la consommation américaine atteint 10000 milliards \$ alors que celle de la Chine ne dépasse même pas les 2000 milliards \$... Par ailleurs, les différentes zones devront éviter de nombreux écueils à différents horizons. Après avoir géré une crise économique et financière majeure, les émergents réussiront-ils à normaliser

leur politique économique ? À moyen terme, comment l'Asie et plus particulièrement la Chine parviendront-ils à assurer une croissance soutenable, mieux équilibrée, afin d'absorber les populations rurales ? Les pays de l'OCDE, quant à eux, élaboreront-ils une stratégie crédible de réduction des taux d'endettement afin d'éviter des crises de liquidité et de solvabilité ? Bref, ces quelques problématiques non exhaustives indiquent que l'avenir promet d'être riche... en incertitudes.

Banque Neuflyze OBC
Centre de Gestion de Patrimoine de Strasbourg
2, avenue de la Forêt Noire
67000 Strasbourg
Siège social
3, avenue Hoche
75008 Paris



L'ÉVOLUTION DE LA SITUATION ÉCONOMIQUE



Les textes publiés dans cette lettre n'engagent que la responsabilité de leurs auteurs

