



## Bilan 2011 et perspectives 2012

### Retour sur l'année 2011

**2011 n'aura pas été l'année de sortie de crise économique que l'on pouvait espérer.** C'est plutôt une crise d'un genre nouveau, liée à l'**endettement excessif des Etats**, qui a marqué l'année et déstabilisé les pays occidentaux. Ailleurs dans le monde, c'est le **printemps arabe** qui a créé un véritable séisme politique et économique, propulsant le prix du baril de pétrole à des niveaux encore jamais atteints. Et c'est aussi la catastrophe environnementale de **Fukushima**, qui a fortement perturbé l'économie japonaise et, ce faisant, l'économie mondiale.

**La zone euro a été au cœur des événements, durant une large partie de l'année :** c'est en Grèce que s'est brutalement déclarée la **crise de la dette**, avant de se propager à l'Espagne, l'Italie puis la France. Au-delà du phénomène d'endettement de certains Etats et donc du risque de défaut de paiement, la crise a mis en exergue la fragilité des mécanismes de fonctionnement de l'Europe et ses problèmes de gouvernance. D'un sommet européen à un autre, d'une réunion de crise à l'autre, les investisseurs et acteurs économiques ont peu à peu perdu confiance, freinant la croissance, qui était restée modérée jusqu'au 3<sup>e</sup> trimestre.

**Les Etats-Unis n'ont pas été épargnés par cette crise de la dette :** coup de tonnerre, au mois d'août, lorsque l'agence de notation Standard & Poor's a dégradé la note de l'Etat américain (de AAA à AA+) ; et mêmes difficultés des autorités politiques (républicains et démocrates) à trouver un accord autour des plans d'aide et de réforme budgétaire. Les statistiques américaines ont malgré tout attesté d'une plus grande vigueur économique en fin d'année.

Les investisseurs ont manifesté leur inquiétude et témoigné d'une forte aversion au risque : aux Etats-Unis, les marchés actions sont restés stables mais en zone euro, ils ont chuté de plus de 20 % sur une année. Crise aussi sur le marché des taux obligataires, à l'exception des obligations d'Etat américaines et allemandes qui ont joué le rôle de valeur refuge. Mais le principal bénéficiaire de la crise est sans conteste l'or, qui a atteint des niveaux record.

### Quelles perspectives pour 2012 ?

L'optimisme n'est pas vraiment de mise en ce début d'année 2012. **L'économie mondiale va probablement ralentir, en Europe plus fortement qu'ailleurs.** La confiance des acteurs économiques et des investisseurs, bien entamée déjà, devrait encore souffrir de la crise de la dette souveraine en zone euro. **Aux Etats-Unis, la croissance sera probablement modérée**, mais soutenue par les efforts de relance budgétaire. Croissance positive aussi mais ralentie dans les pays émergents, qui bénéficient néanmoins d'une situation budgétaire et monétaire plus favorable.

Dans ce contexte très délicat, **les banques centrales américaine et européenne auront encore un rôle déterminant à jouer :** politiques monétaires accommodantes et peut-être même nouvelles baisses des taux directeurs européens, si les perspectives économiques se dégradent.

**Que faut-il attendre des marchés en 2012 ?** Peu de changement probablement sur les marchés obligataires : les taux longs des obligations d'Etat françaises et allemandes devraient rester sur de faibles niveaux et remonter légèrement si la crise budgétaire perd en intensité. Quant aux marchés actions, ils sont pénalisés par les perspectives de faible croissance économique. **On peut penser, néanmoins, que les indices européens sont faiblement valorisés et qu'ils pourraient donc bénéficier d'une réévaluation en cas de décisions politiques favorablement accueillies. Les marchés actions des pays émergents semblent offrir de meilleures perspectives.**