

# Perspectives économiques et financières

**Michel Juvet**

**Directeur de la Recherche**

**Deloitte SA**

**Hotel Kempinski - Genève**

**20 avril 2010**

# Sommaire

- 1. Reprise globale et synchronisée**
- 2. Désynchronisation en vue**
- 3. Conclusions**

1

# Reprise globale et synchronisée

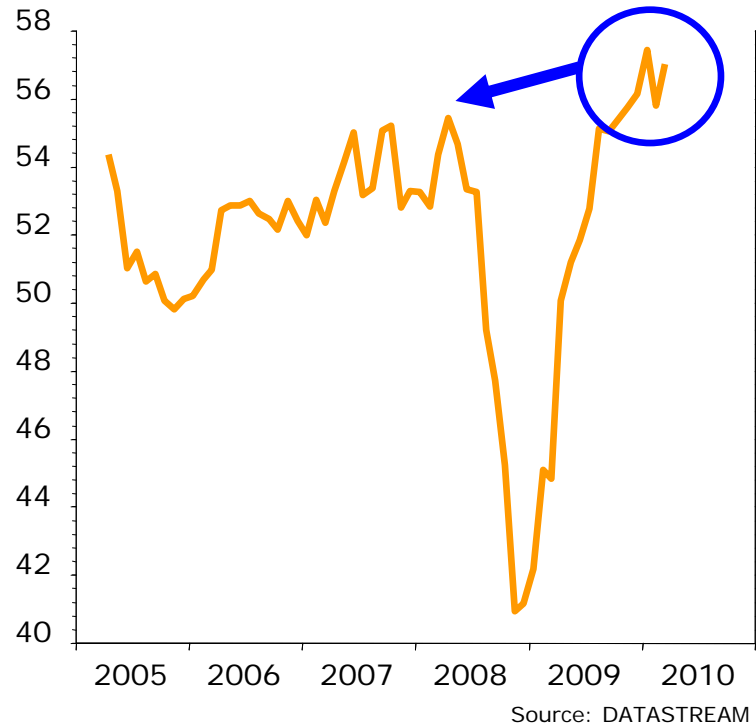
**a**

**Une reprise du secteur  
manufacturier  
globale et plus forte  
qu'attendue**

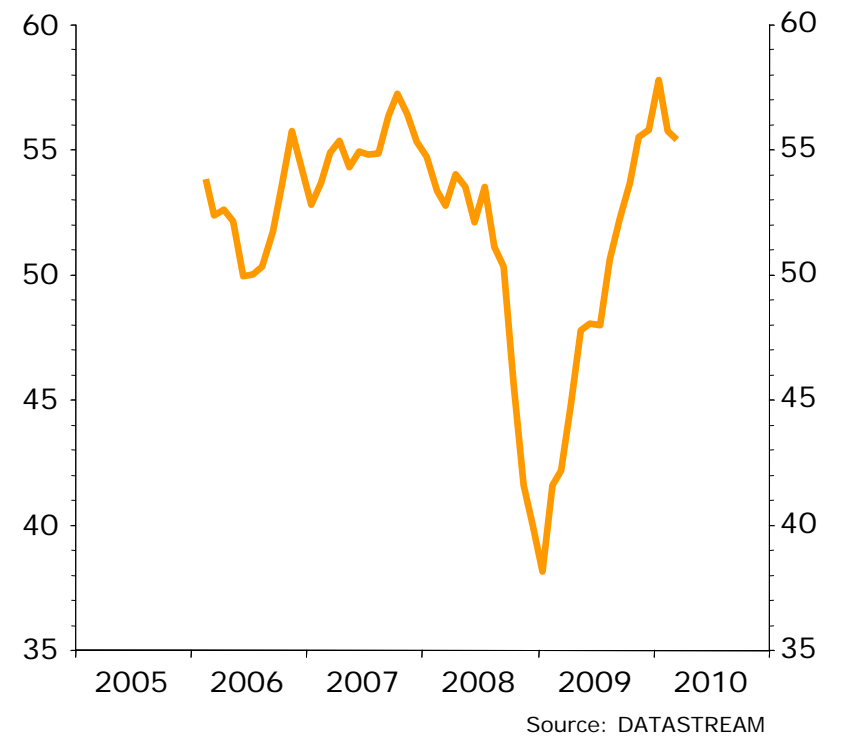
# Les BRIC's

## Indices PMI

### Chine



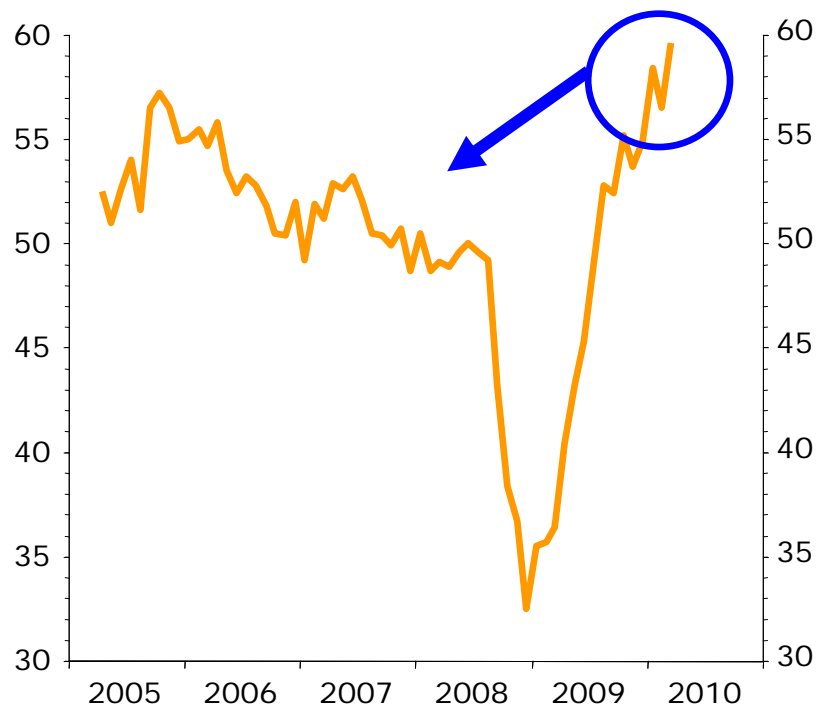
### Brésil



# L'Amérique et la Suisse

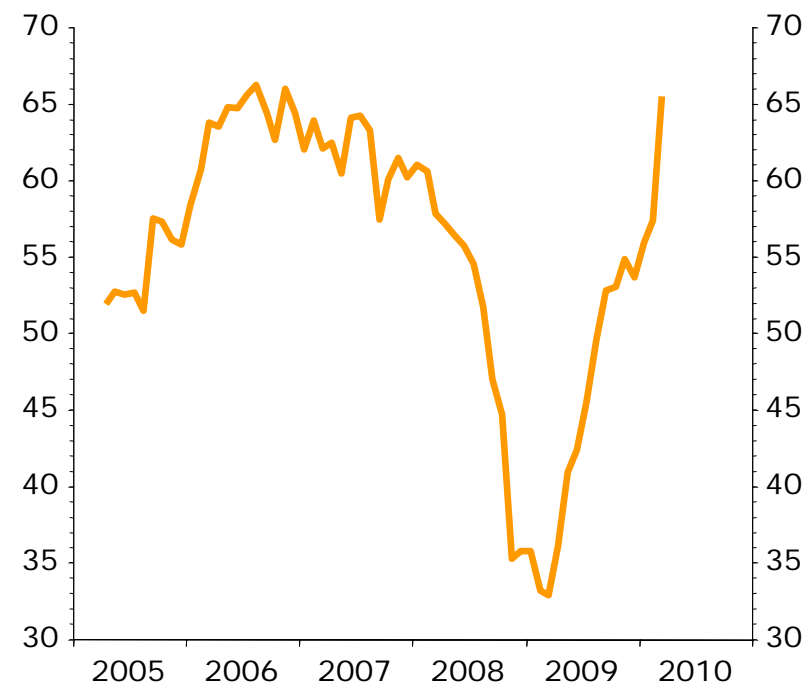
## Indices PMI

USA



Source: DATASTREAM

Suisse

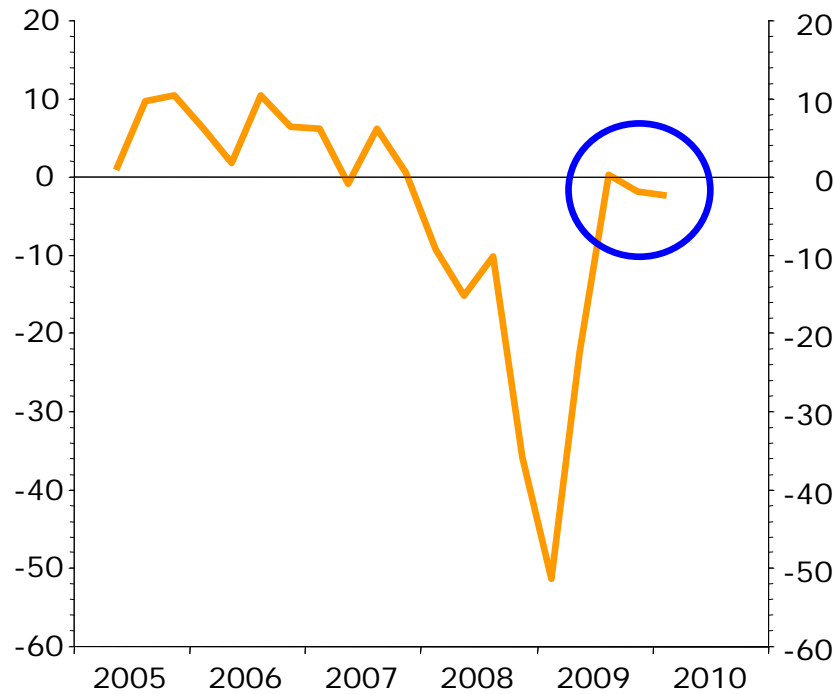


Source: DATASTREAM

# Le Japon et l'Europe

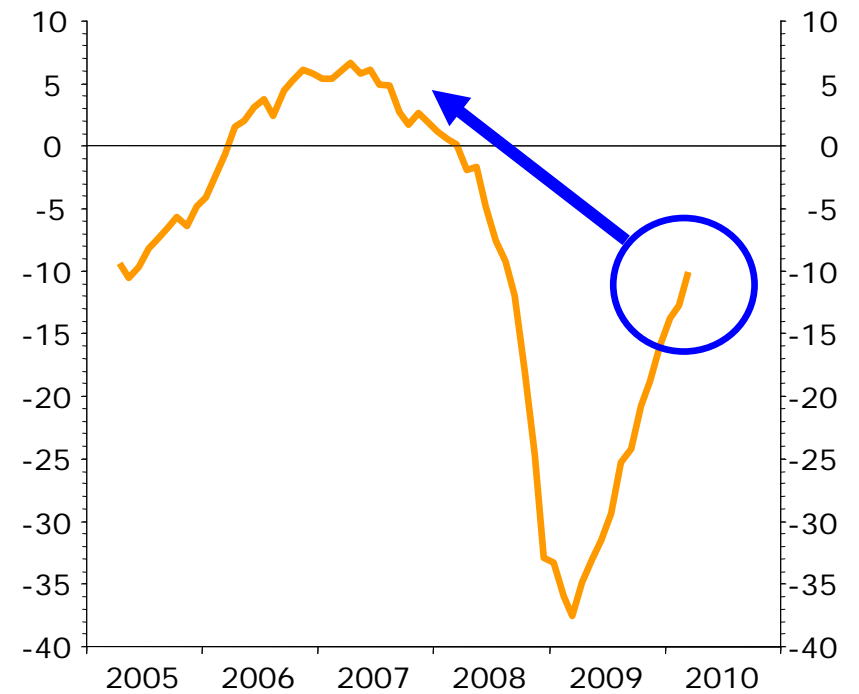
## Indices de confiance des entreprises

Japon



Source: DATASTREAM

Zone euro

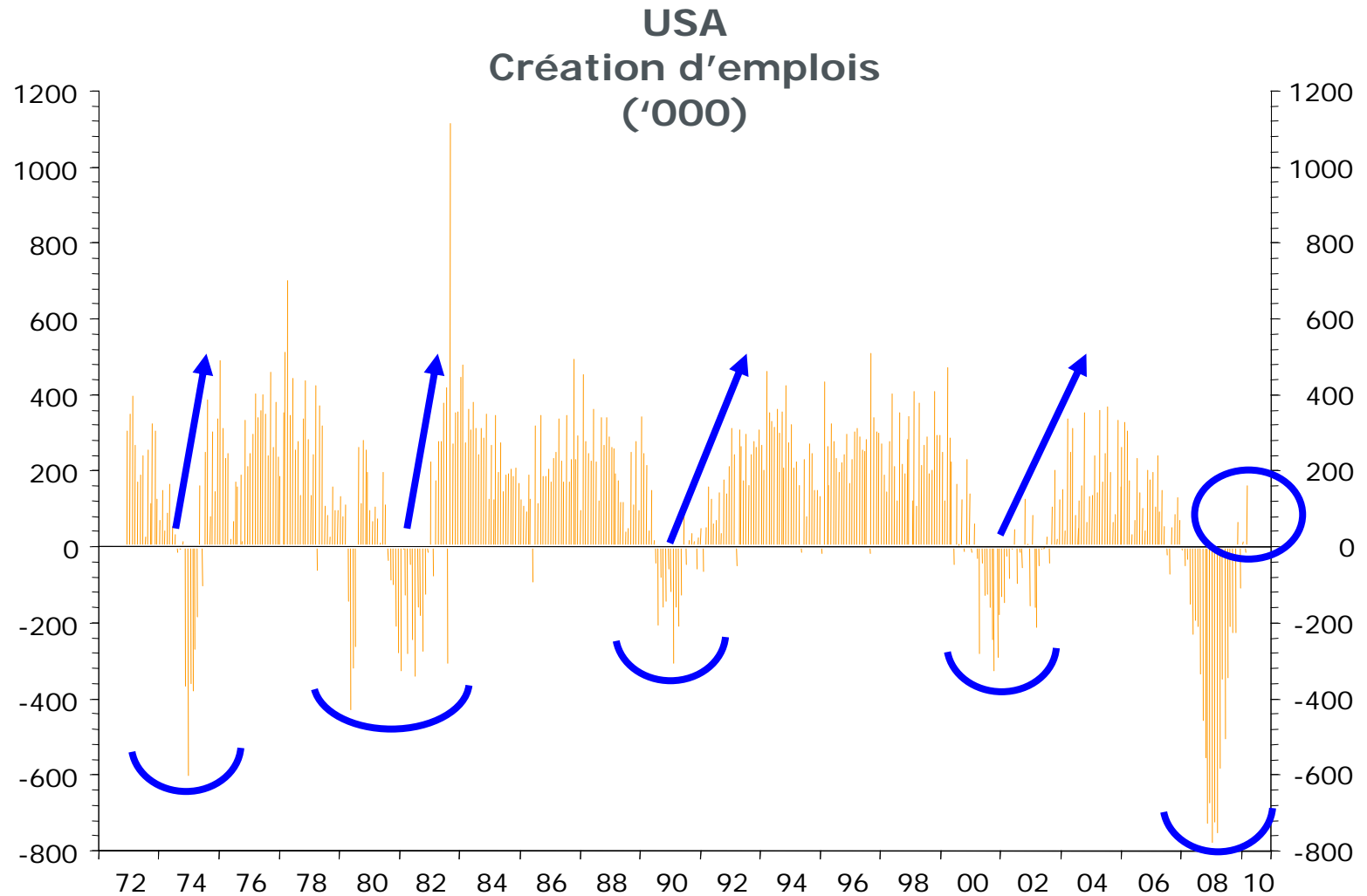


Source: DATASTREAM

**b**

# Une reprise qui se transmet progressivement aux consommateurs

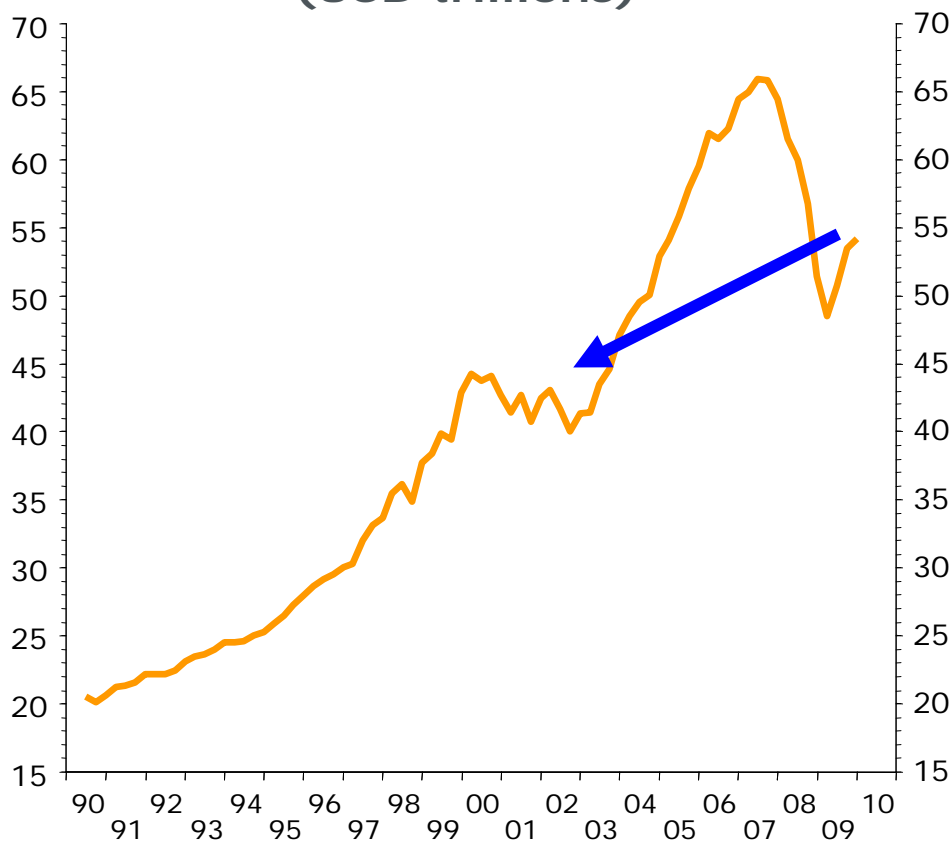
# L'amélioration du marché du travail augmente les revenus des consommateurs



Source: DATASTREAM

# L'amélioration des marchés financiers et immobiliers rétablit la fortune des ménages

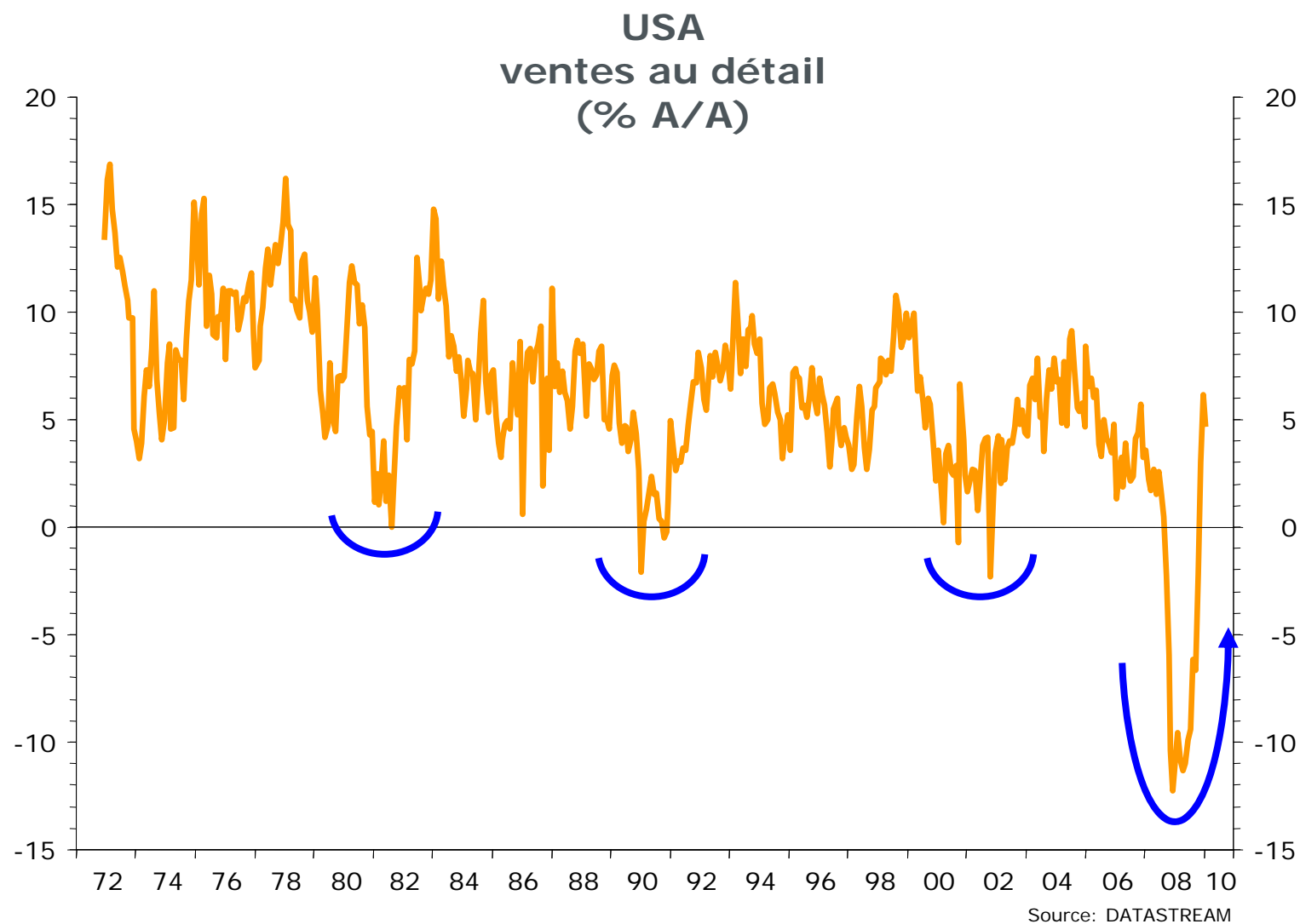
**Fortune nette  
des ménages américains  
(USD trillions)**



Source: DATASTREAM

**Stabilité de l'immobilier**  
**Hausse des actions**  
**Baisse de l'endettement**

Cela génère une confiance chez les consommateurs et une reprise de leurs dépenses de consommation



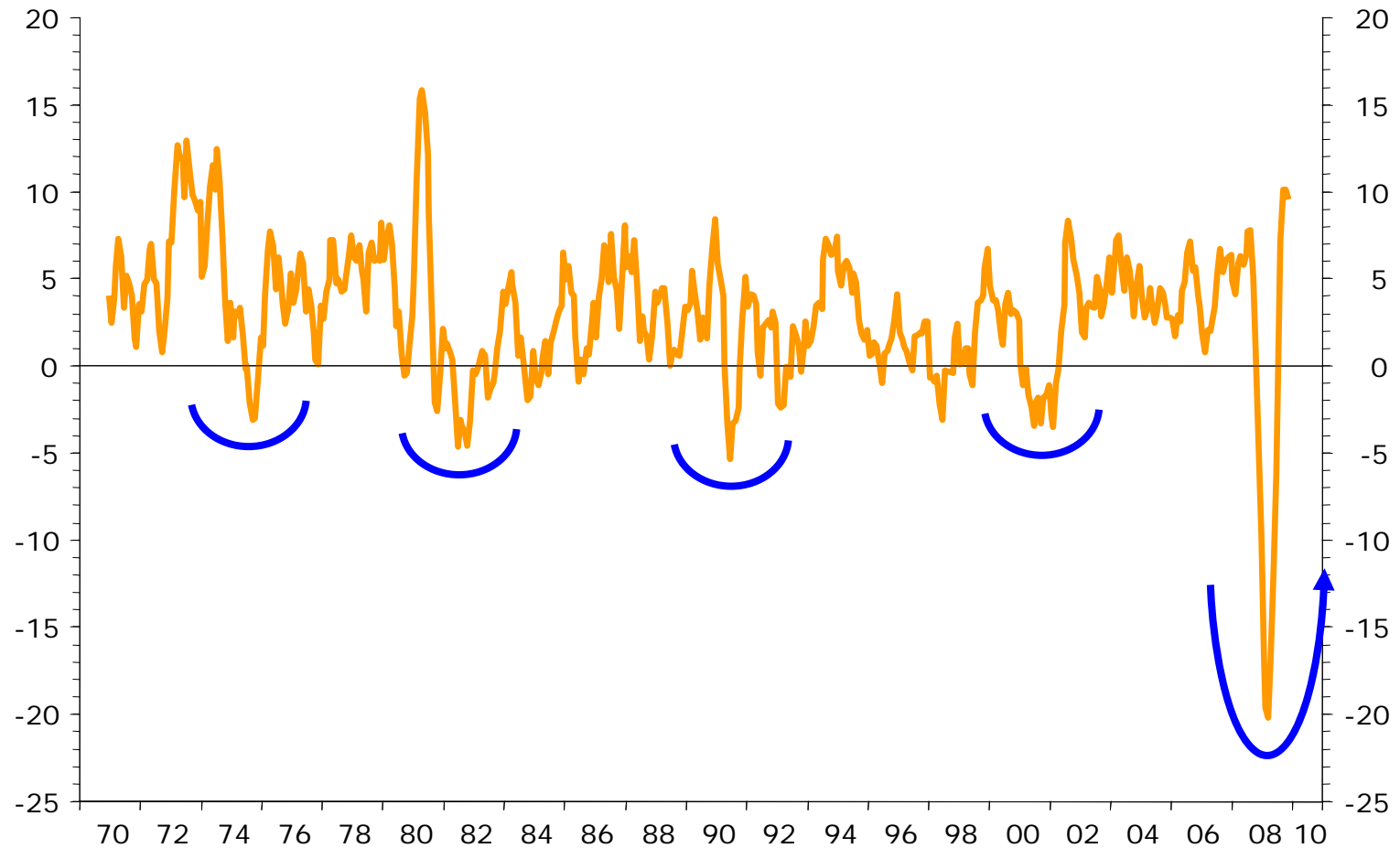
C

# Une reprise qui fouette le commerce mondial



# Reprise des exportations

## Variation des exportations mondiales (% A/A)

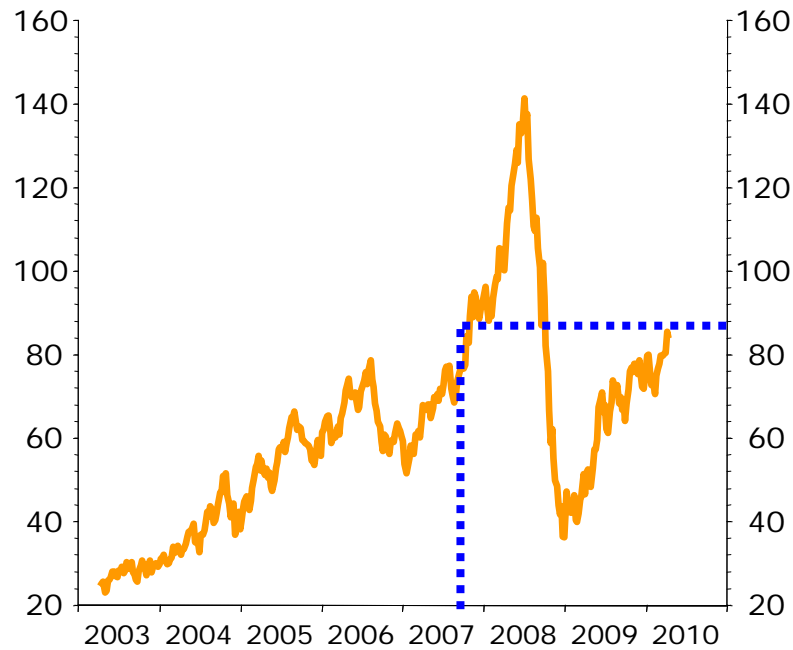


Source: DATASTREAM



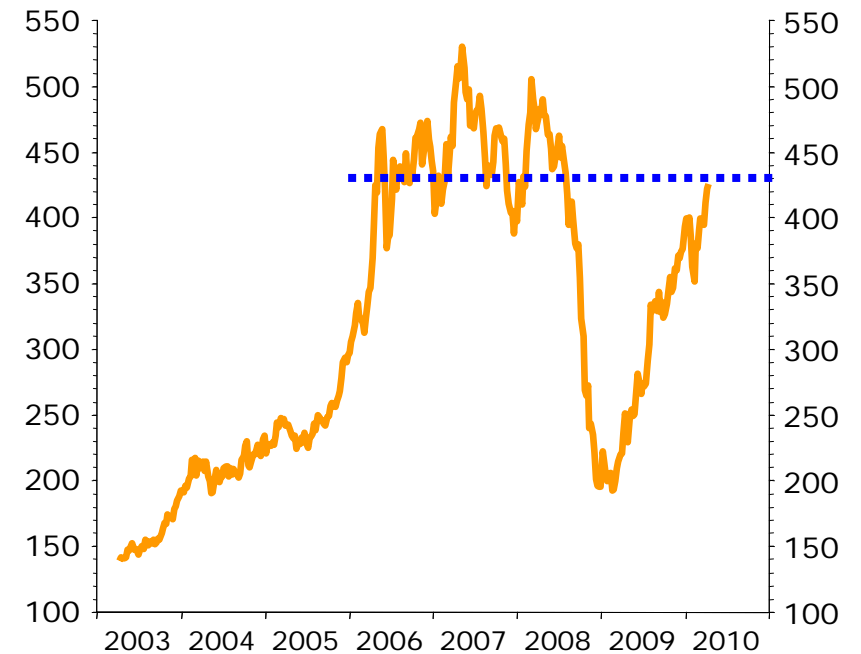
# Hausse du prix des matières premières

## Pétrole (USD)



Source: DATASTREAM

## Métaux industriels (indice GS)



Source: DATASTREAM

d

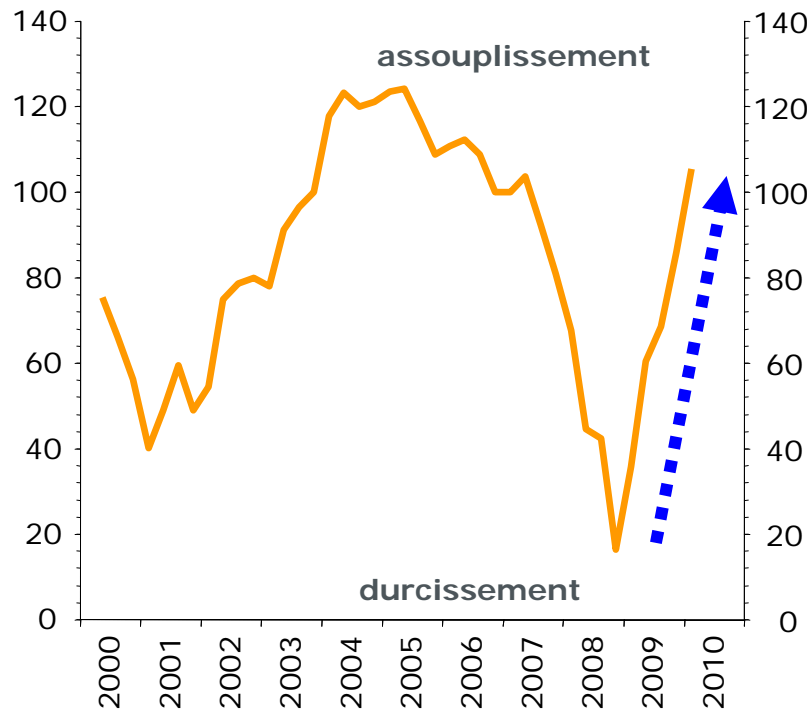
**Des banques  
qui font  
des bénéfices  
et qui vont prêter**



# Politiques de crédit plus souples

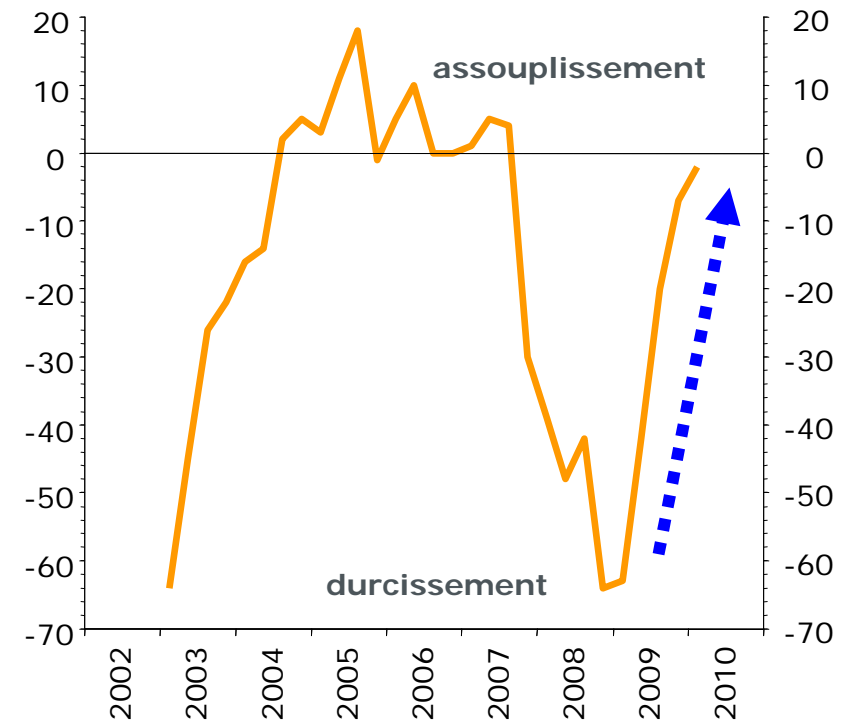
## Variation des standards de crédit

USA



Source: DATASTREAM

UE



Source: DATASTREAM

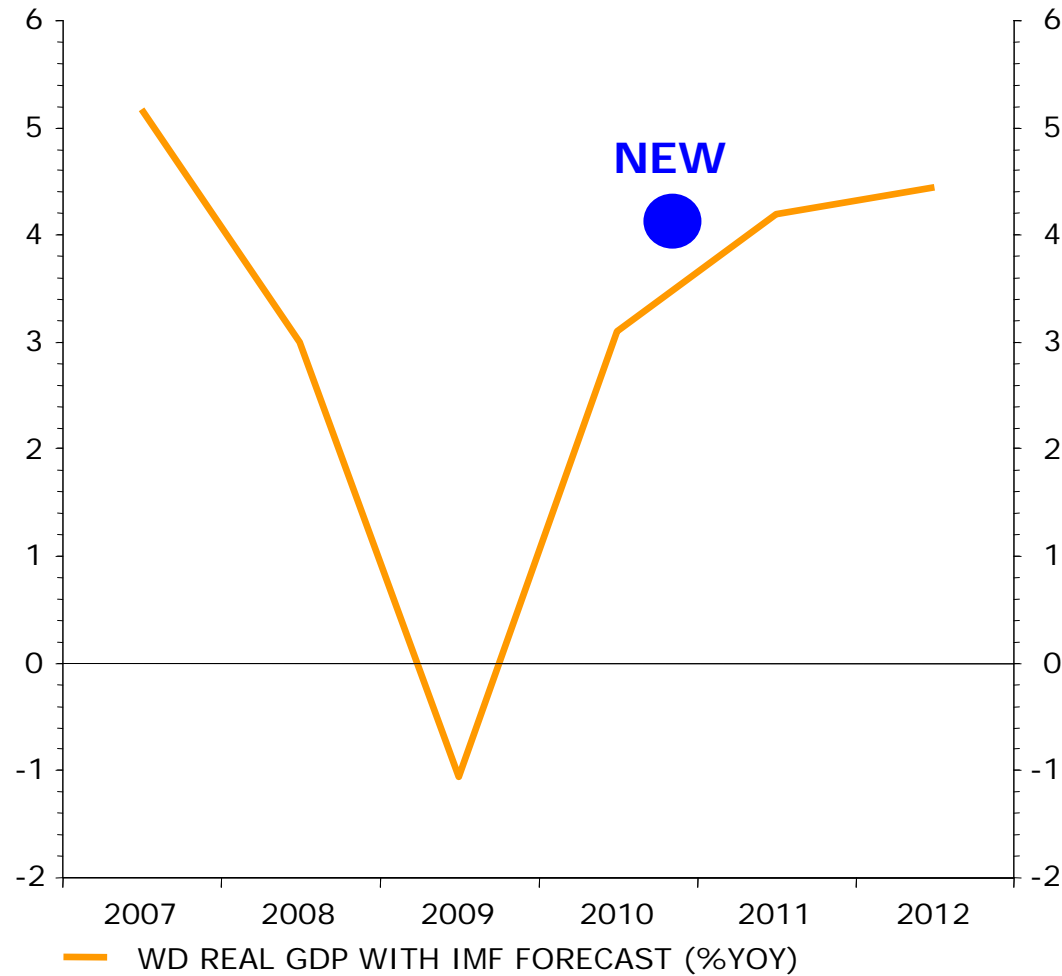
e

V pour ...vigueur !



# V pour ....Vigueur !

### Croissance économique mondiale (FMI) (%)

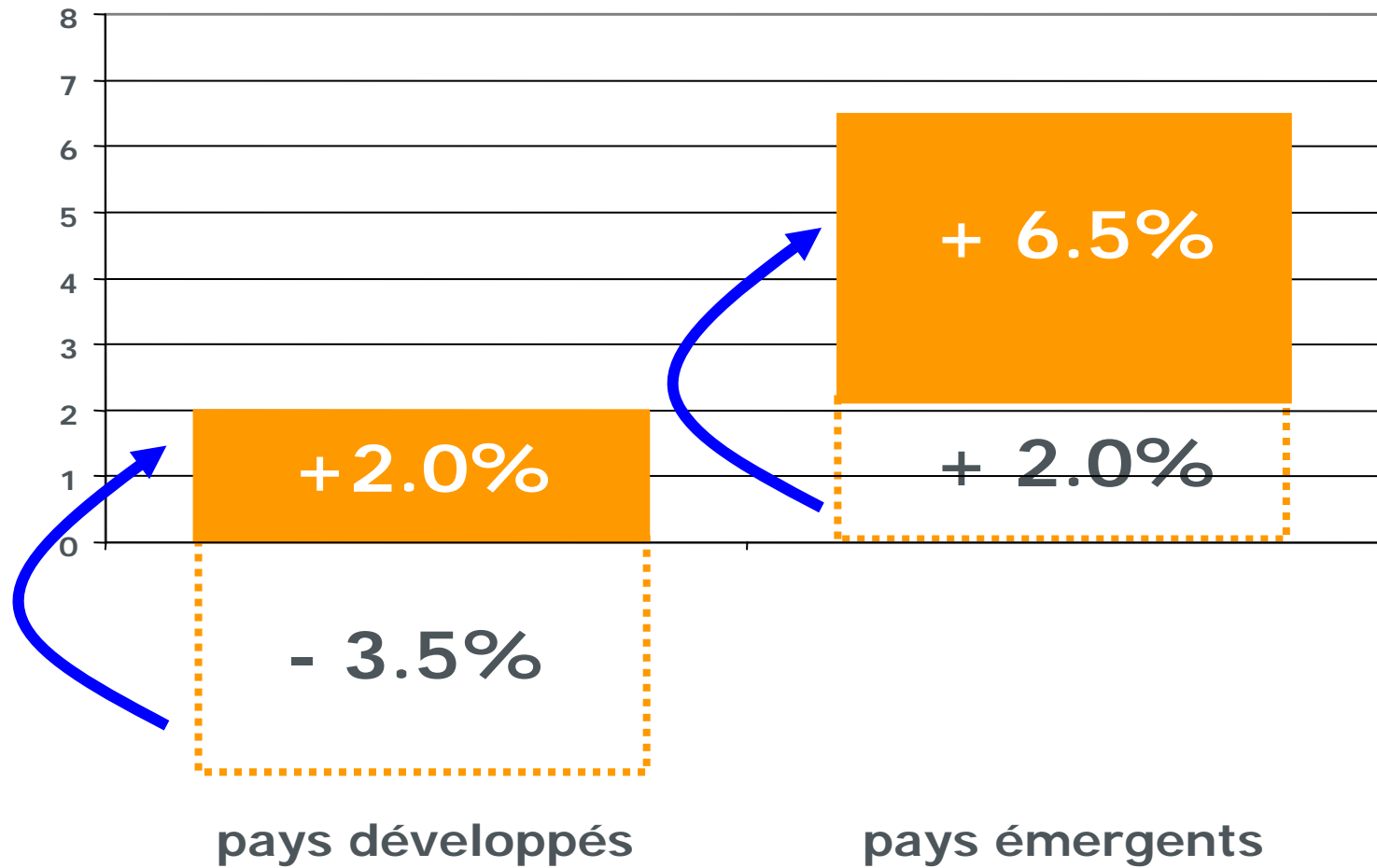


Source: DATASTREAM



# Une reprise globale

Variation du PIB réel (2009 – 2010e)



2

# Désynchronisation en vue

Politiques fiscales et endettement public

Inflation dans les BRICS

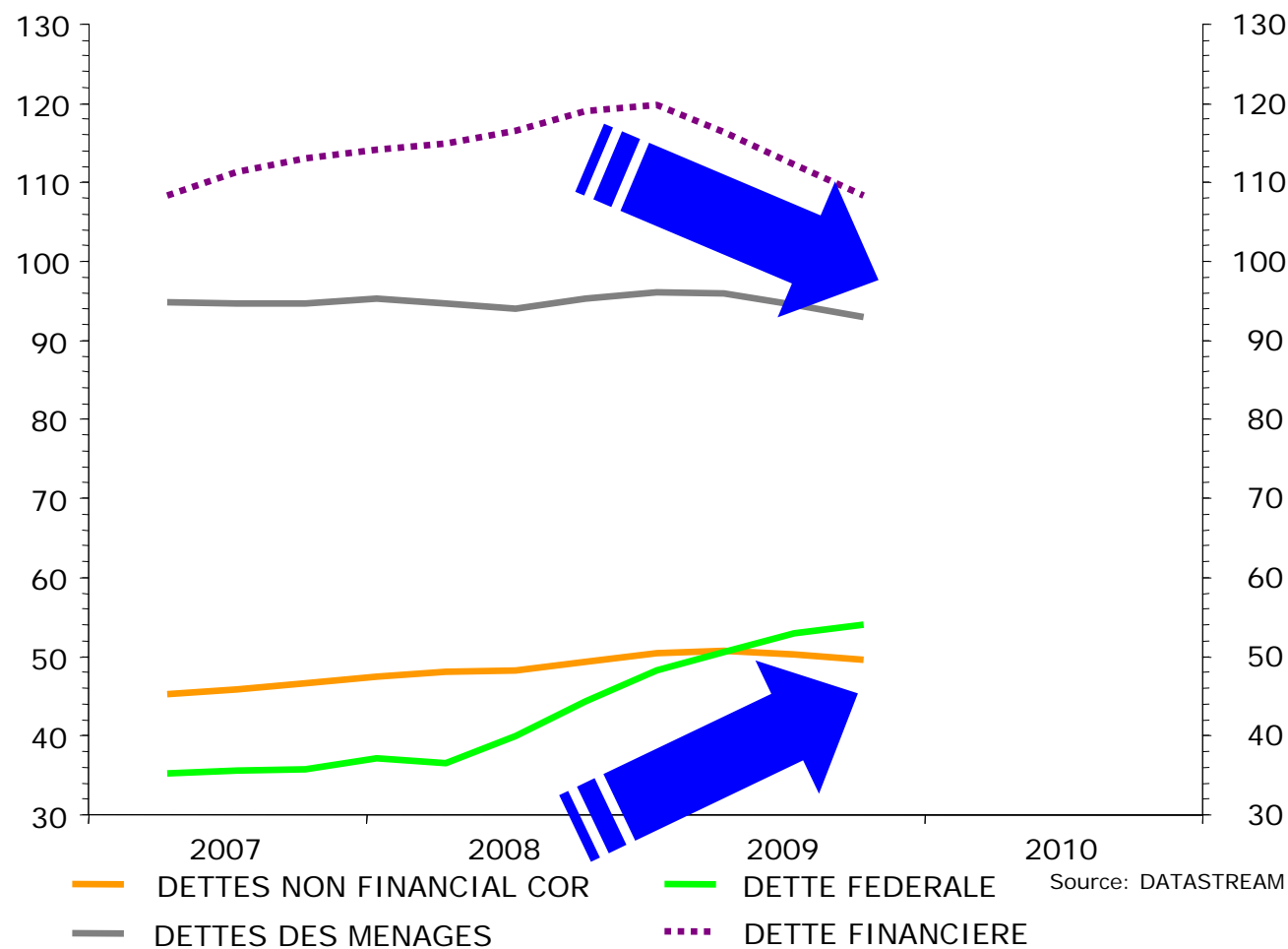
Devises en concurrence

**a**

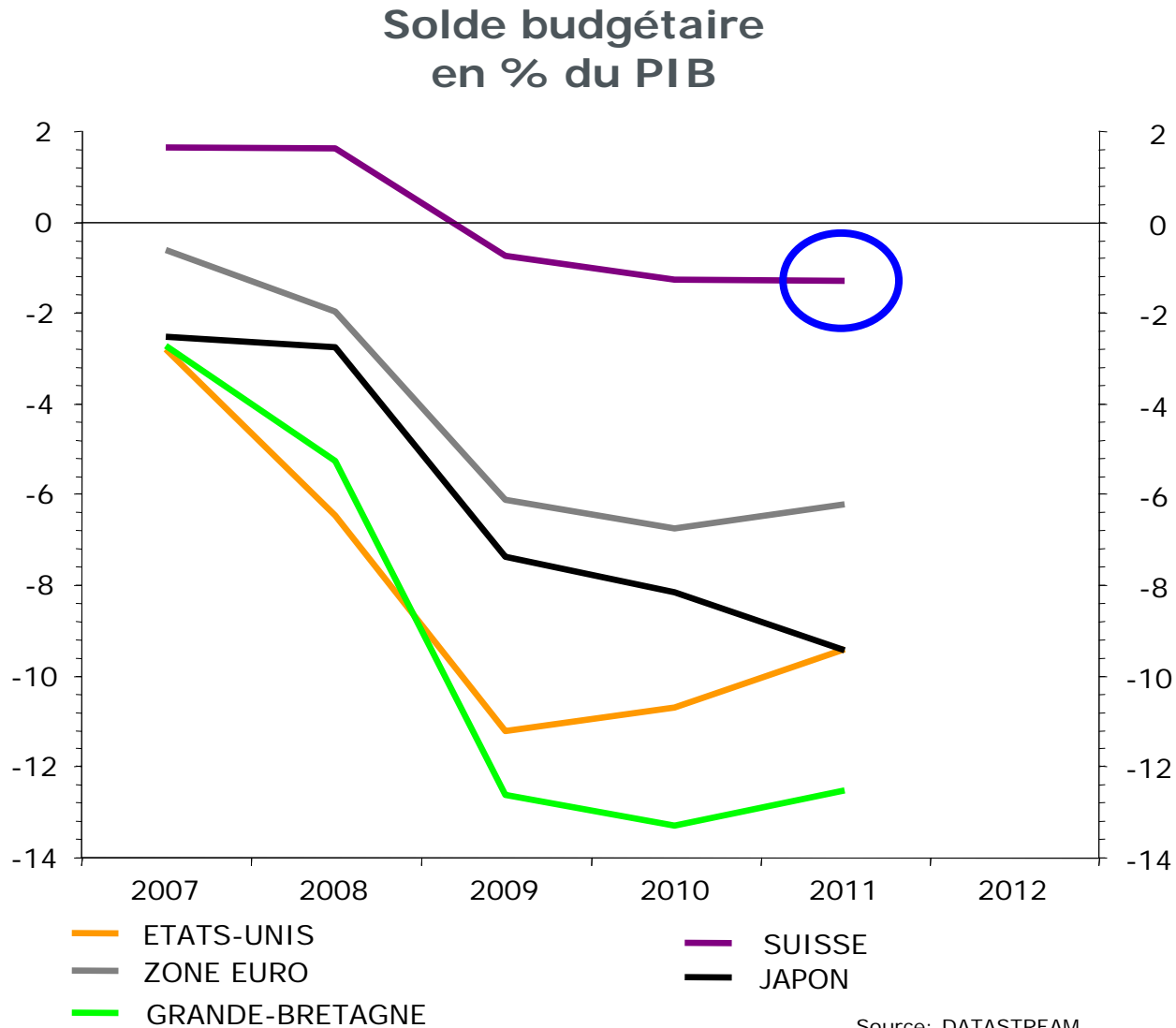
# Dettes publiques

# La crise a inversé les flux d'endettement

## USA: dettes en % du PIB



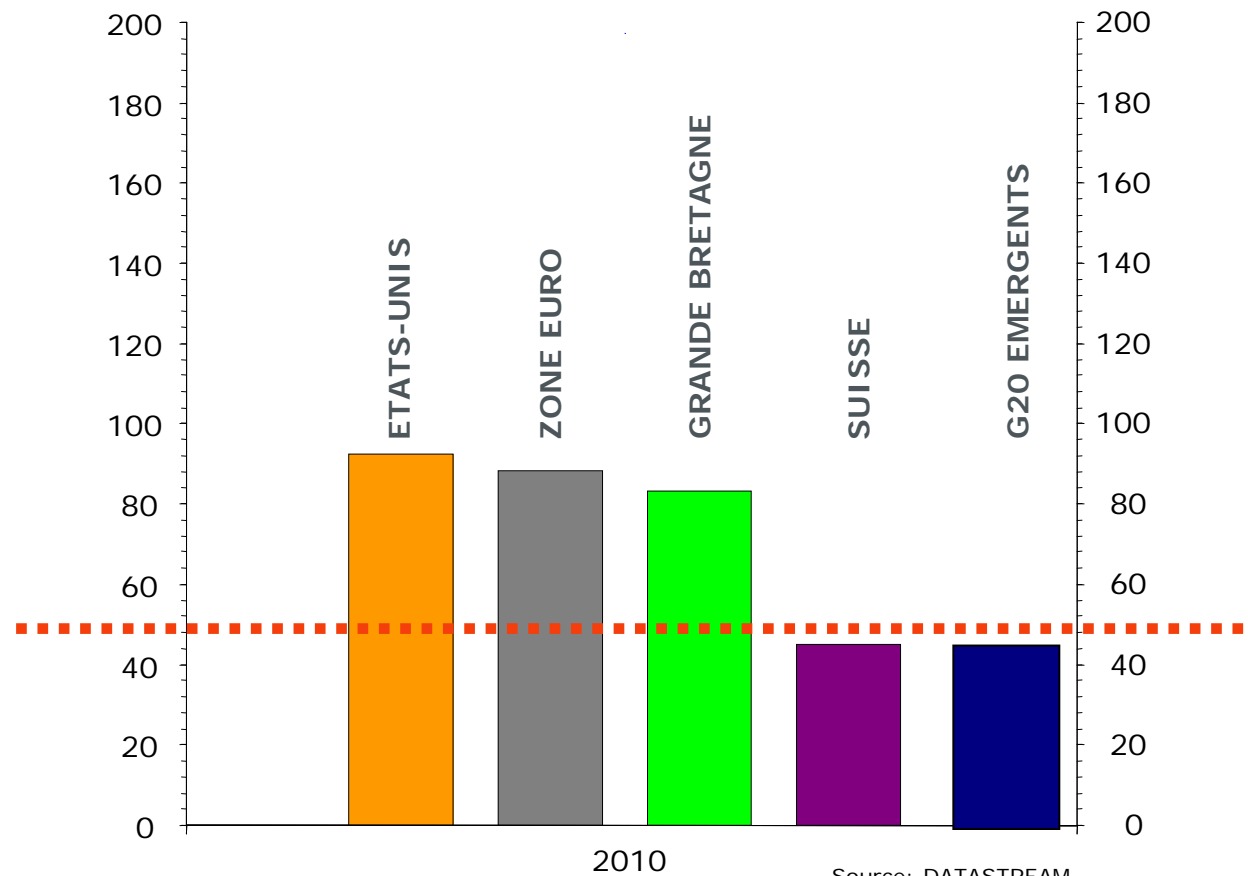
# Et a généré des déficits budgétaires



Viva  
~~España~~  
Svizzera !

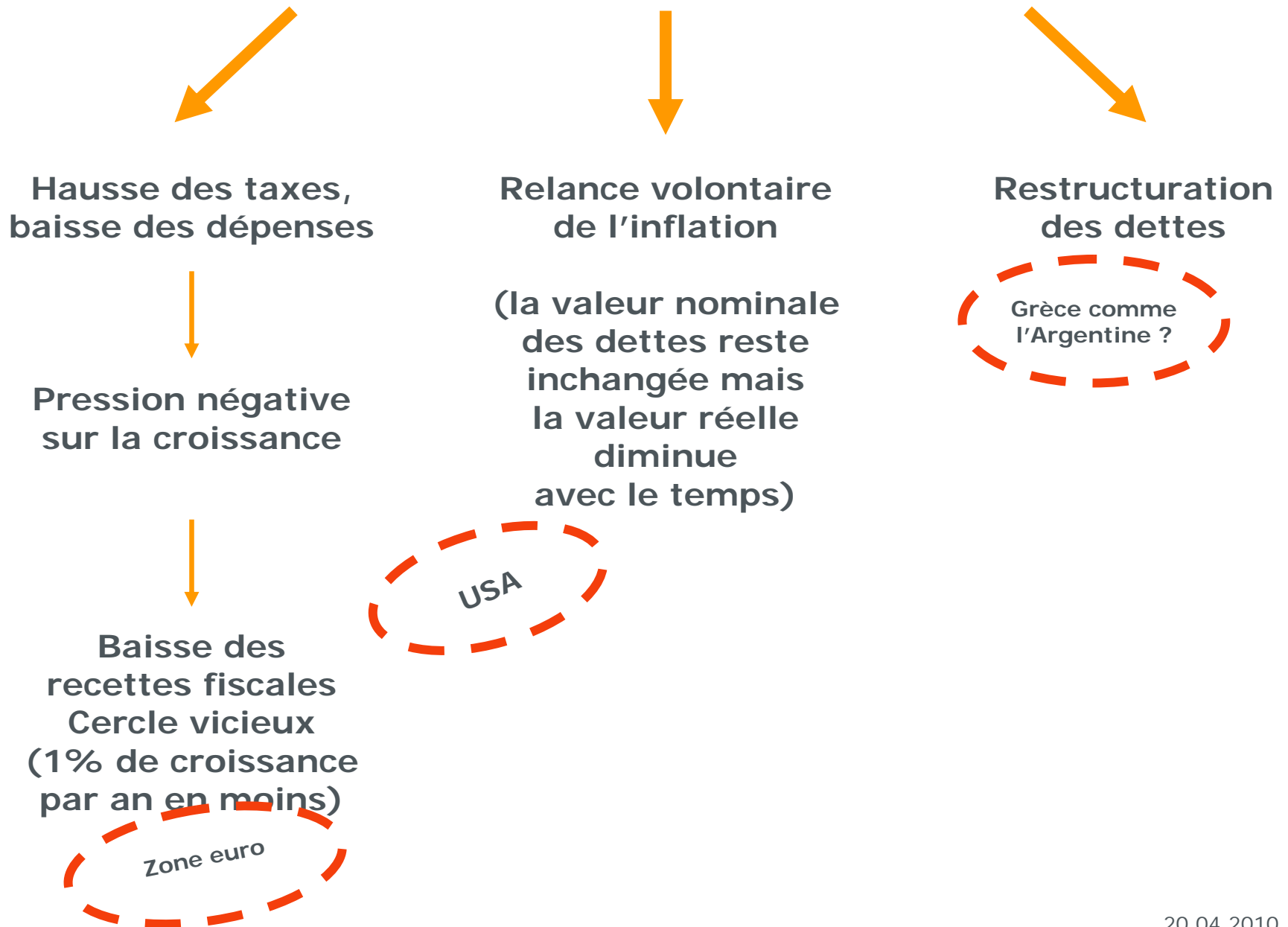
## Et des endettements intenable (A 100% il faut que la croissance soit supérieure aux taux de financement)

### Dette étatique en % du PIB



La Suisse comme les  
pays émergents sont  
hors concours !

# L'UE et les USA ont trois solutions

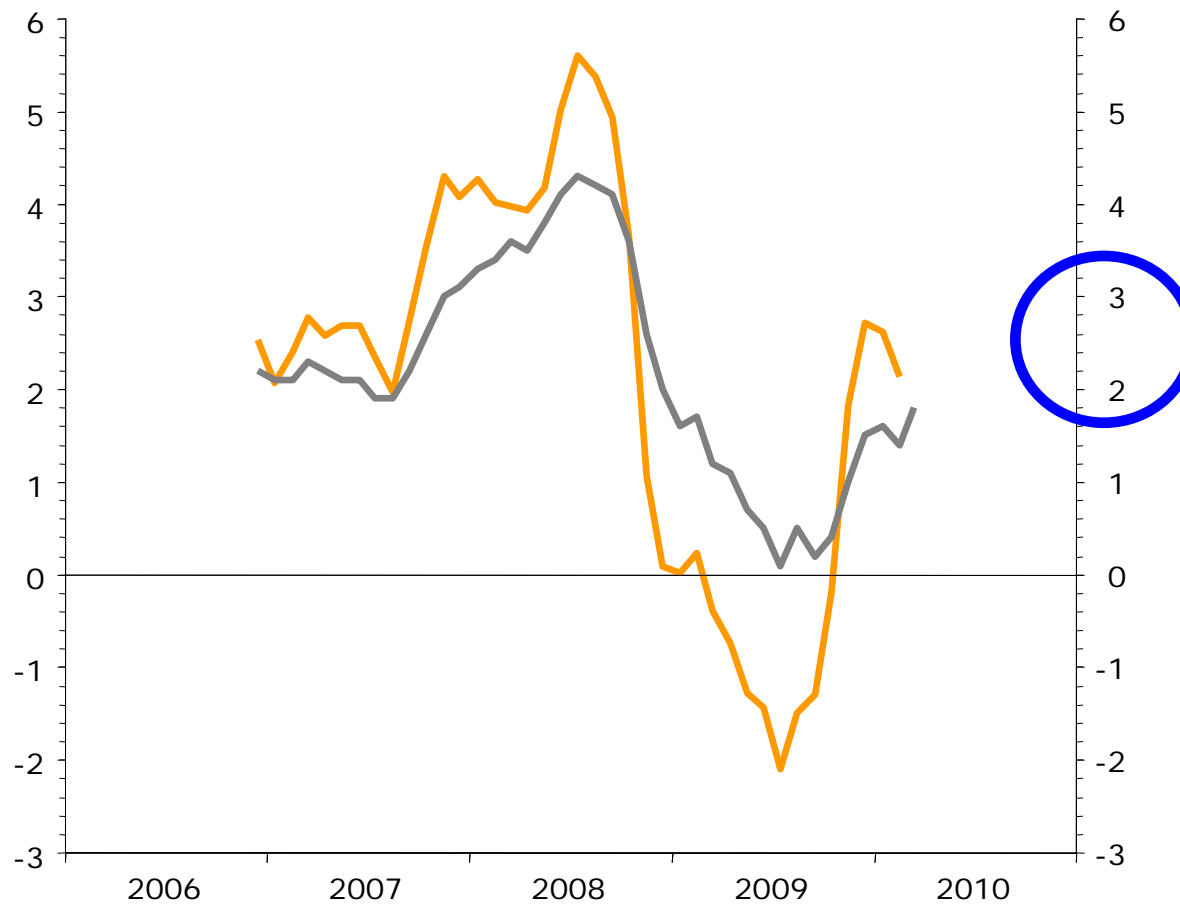


**b**

# Inflations divergentes

# Inflation US et UE actuelle

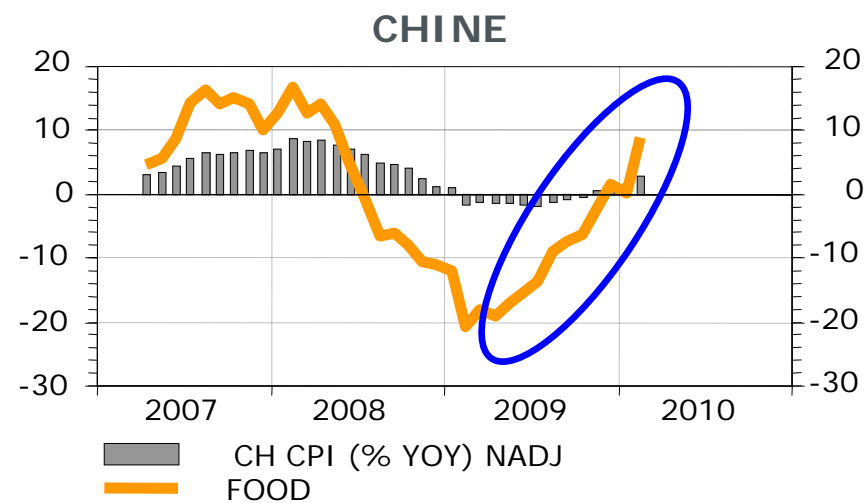
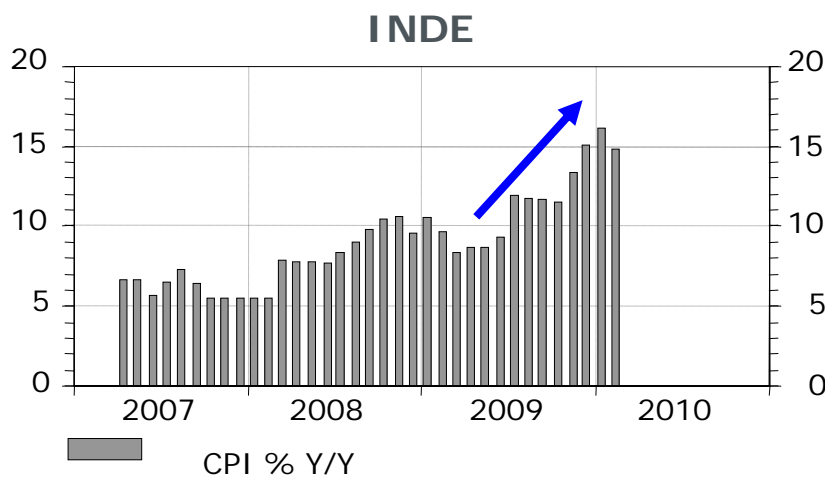
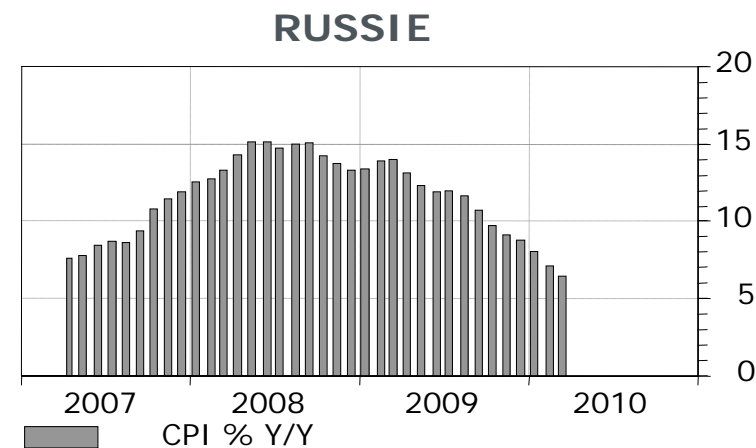
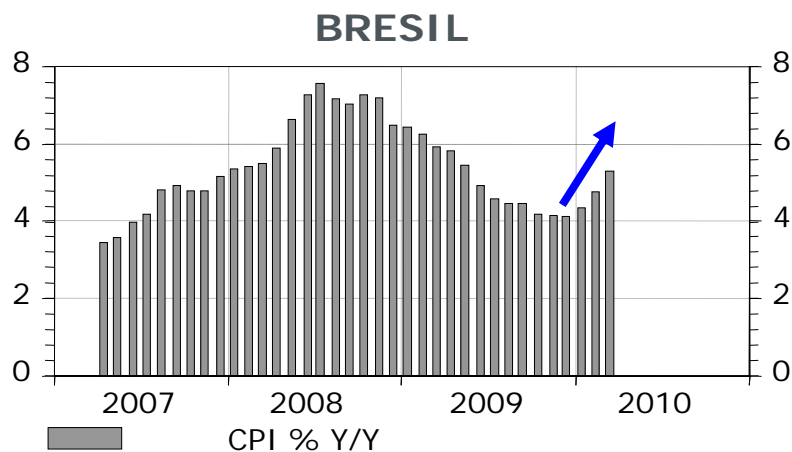
## Inflation USA et Europe



Raisonnable

Source: DATASTREAM

# Inflation BRIC'S: le retour



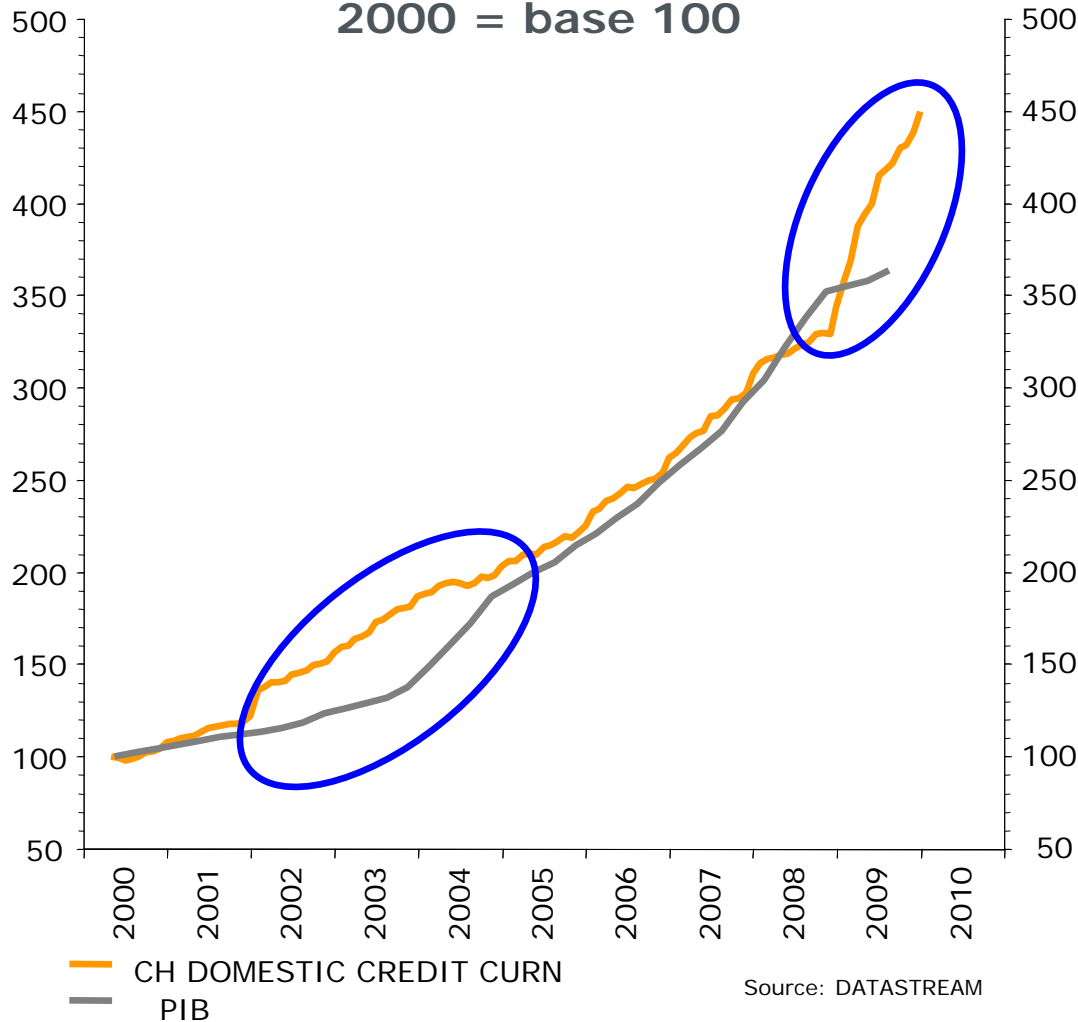
Source: Thomson Reuters Datastream

*Comment dit-on Mr. Volker en « BRIC's » ?*

# Bulle chinoise

Crédits domestiques et PIB

2000 = base 100



Excès d'investissements immobiliers

Surcapacités industrielles

Activités peu rentables



*Japon 1989 ?*

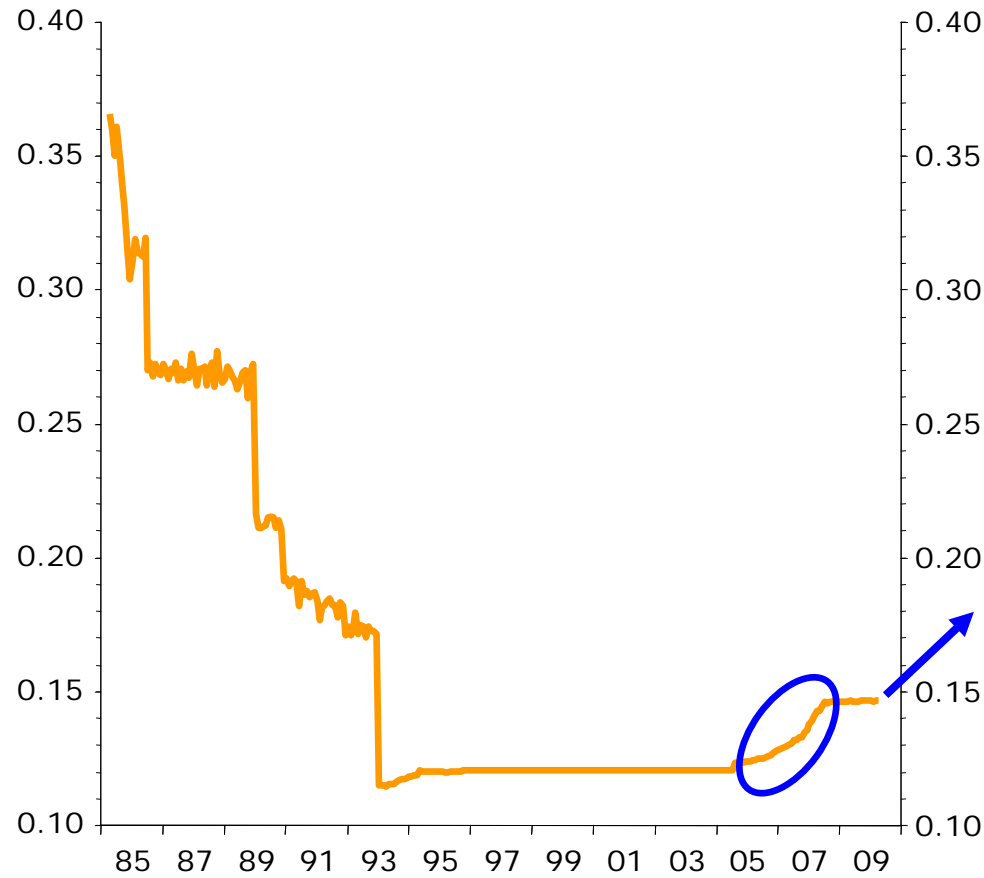
C

# Concurrence dans les devises - protectionnisme



# Réévaluation du Yuan : yes...

## Cours du Yuan contre USD



Source: DATASTREAM

**Lutte contre l'inflation**

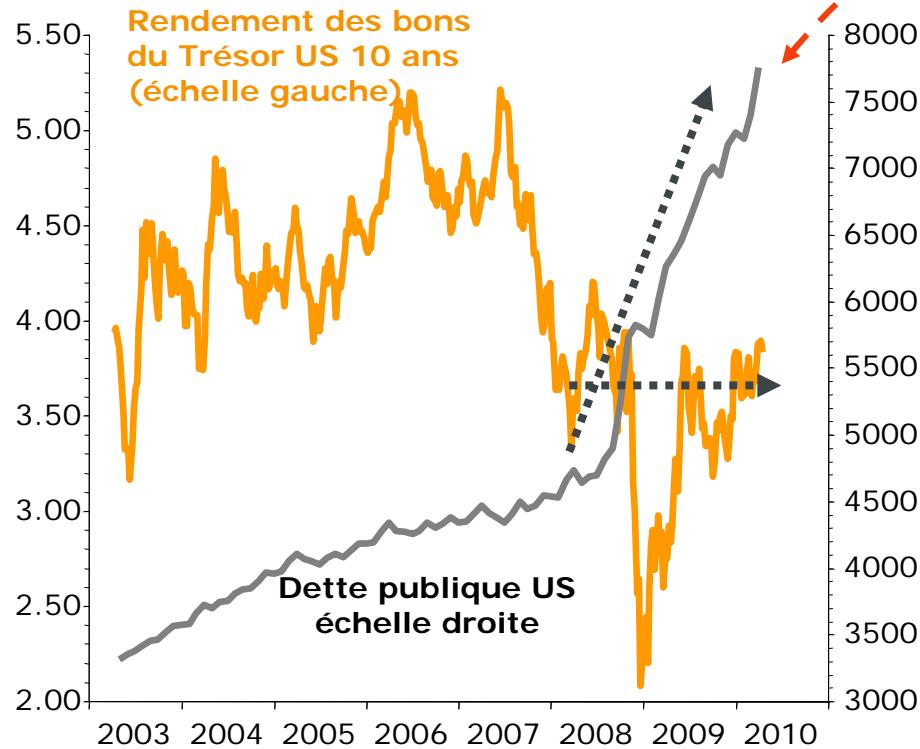
**Transfert de richesses  
des industries  
exportatrices vers les  
consommateurs**

**« Rebalancing »**



# But ! les bons du Trésor américains vont souffrir

**Dette publique US (USD mia) et rendement 10 ans USD**



Source: DATASTREAM

12% détenus par la Chine

Excédents commerciaux asiatiques

Réserves de changes

Maintien des parités devises (achat USD / vente monnaies locales)

Achat de Bons du Trésor US  
stabilité des taux malgré la hausse de l'endettement

Réévaluation du Yuan = fin progressive du recyclage des réserves de changes chinoises

= hausse des rendements en USD (T bonds)



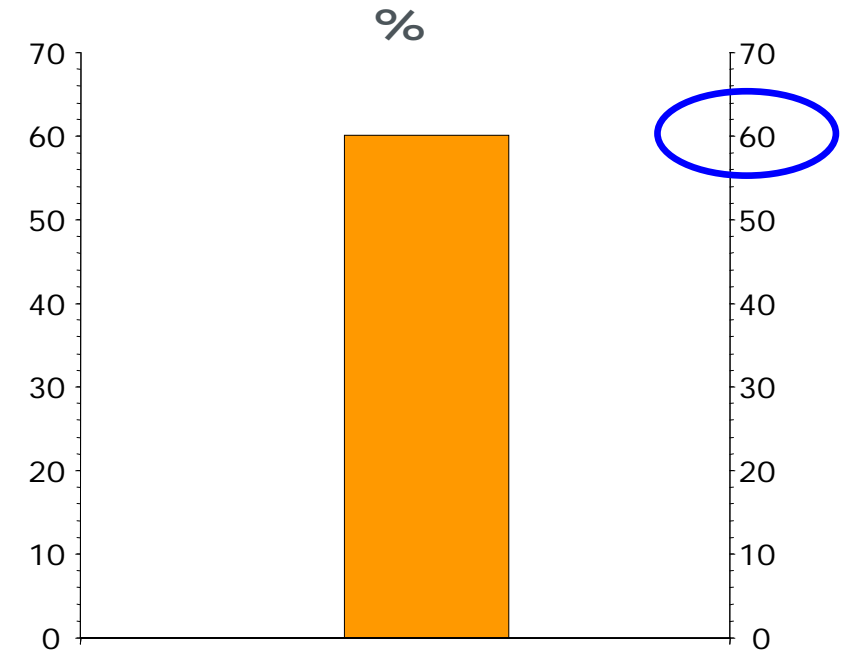
# La Suisse : le gagnant puni

CHF /EUR



Source: DATASTREAM

Part des exportations CH vers Europe



Source: DATASTREAM

**La baisse de l'euro relance l'industrie allemande**  
**La moitié des exportations allemandes vont hors UE**

3

# Conclusions

# Conclusions

**2010 : Victoire pour la croissance**

**2011 : le choc des enjeux locaux**

- **Gap de croissance USA – zone euro**
- **Risque sérieux de crise PIIGES et de déstabilisation de l'euro (restructuration des dettes)**
- **Des BRIC's face à l'inflation**
- **Une Chine face à ses bulles**
- **Une Suisse solide, des taux d'intérêt bas, des exportateurs pénalisés**

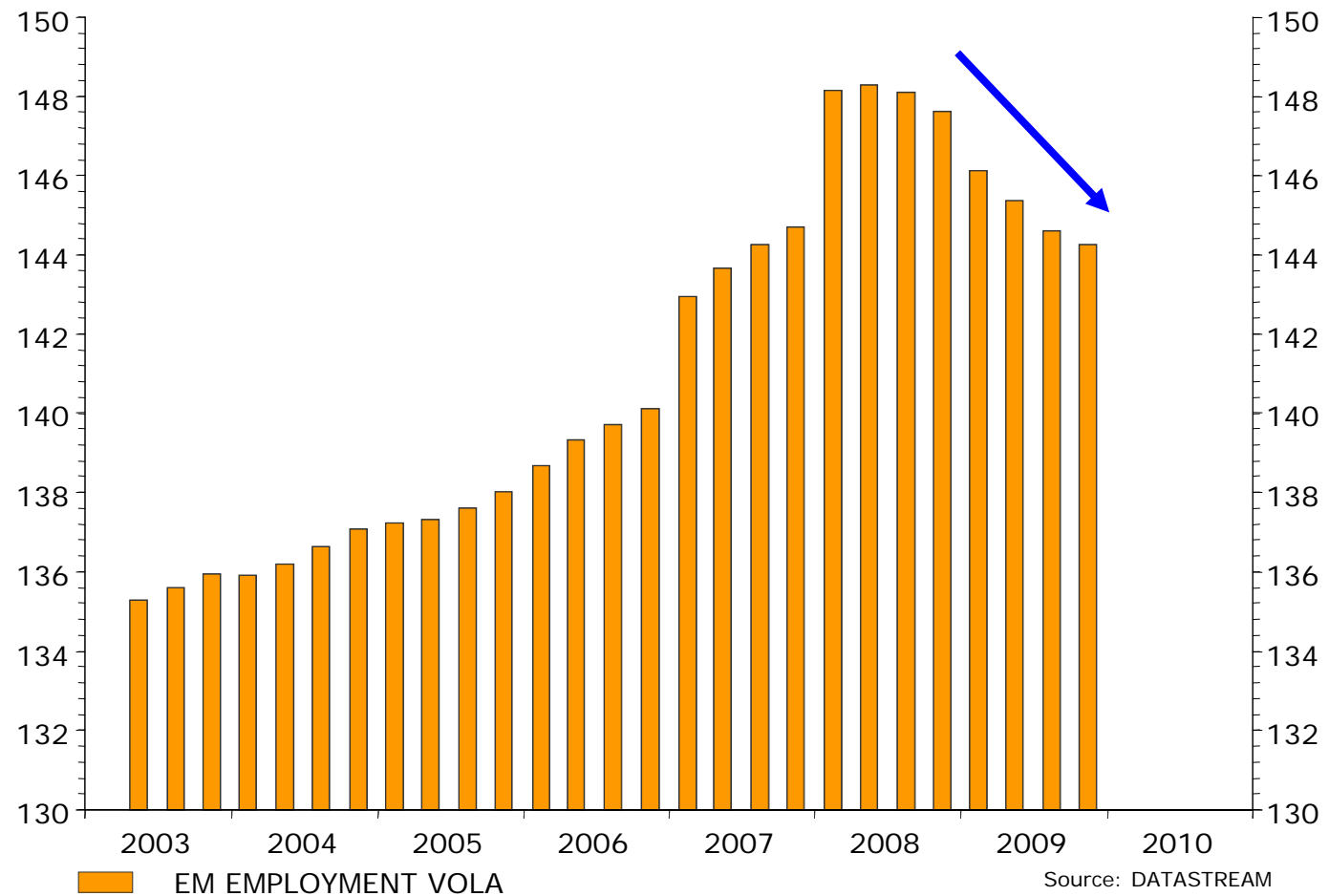
4

# Questions / Réponses

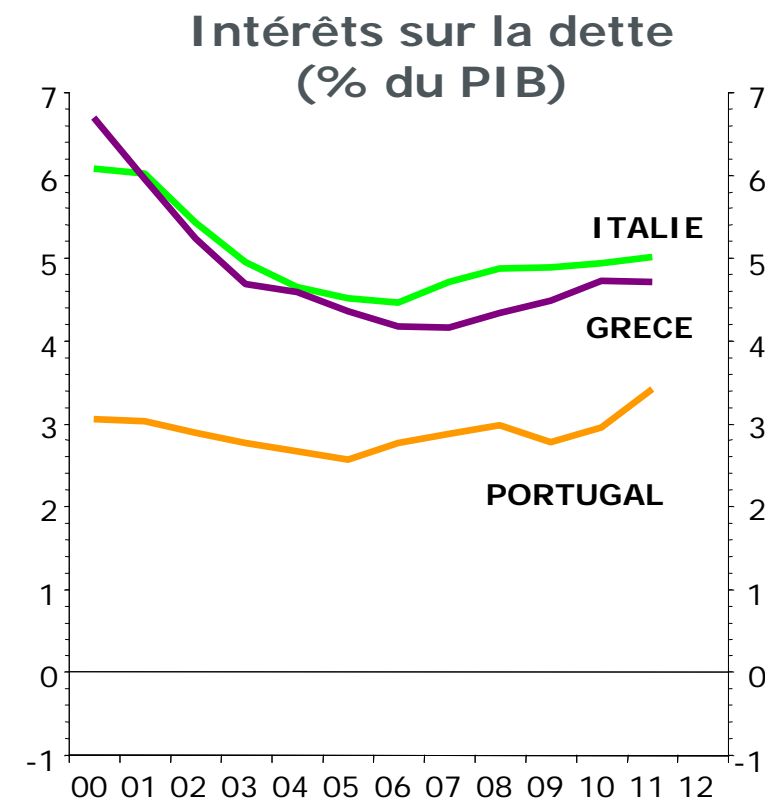
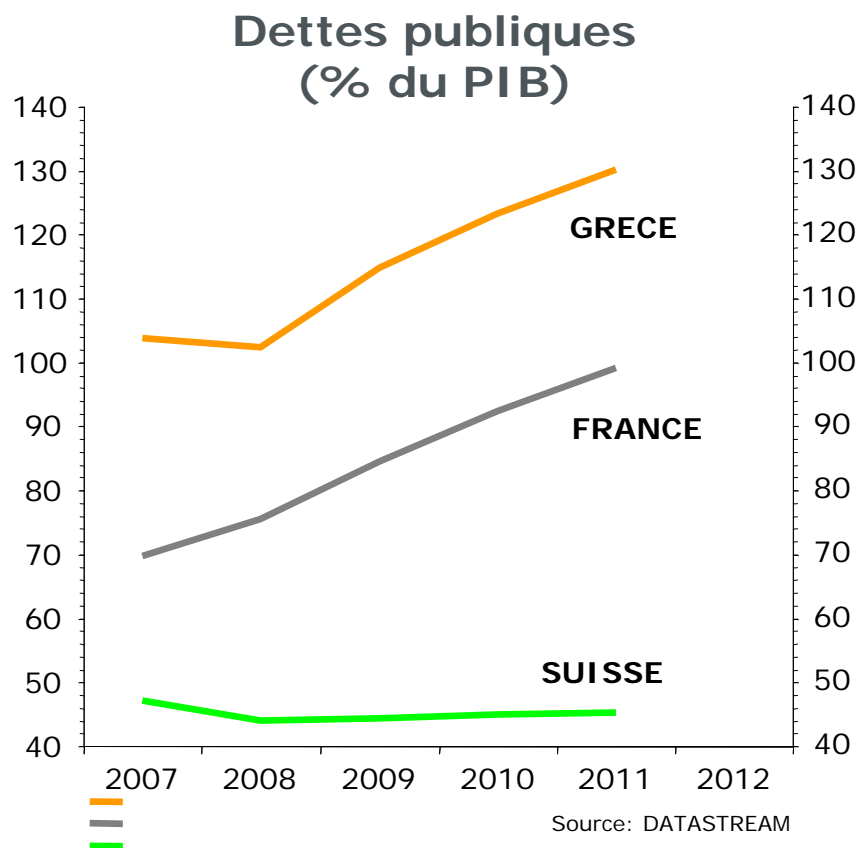
# Annexes

## Problème européen : le marché du travail est en retard

Nombre d'emplois (millions)



# Pourquoi un problème grec ?



**La Grèce doit s'adapter uniquement par une baisse des revenus: intenable !**

**Risque de renégociation de la dette avec sortie de l'euro en 2011 ?**

Origine des principales banques créancières vers la Grèce (USD milliards)

FR	78
Allemagne	43
Suisse	78

# PIB américain : bientôt au plus haut

