



**John Greenwood**  
Economiste en chef d'Invesco

### La restauration des bilans freine la croissance et l'inflation mondiales

**Les perspectives économiques de 2013 sont relativement moroses, sous l'effet des efforts continus d'assainissement des bilans des pays développés.** Pour l'Économiste en chef d'Invesco, John Greenwood, les perspectives de l'économie mondiale dépendent de la capacité des pays développés à accompagner le désendettement de leurs secteurs privé et public. *« Il est clair que ces problèmes n'ont pas de solution miracle, que celle-ci soit d'ordre budgétaire ou monétaire »,* confie John Greenwood dans ses Perspectives économiques annuelles pour 2013. *« Les politiques budgétaires expansionnistes mettent en danger la solvabilité des États ; quant aux mesures de relance monétaires, elles sont inefficaces face à la réticence des ménages et des entreprises à emprunter, alors même que les banques hésitent à accorder des prêts. »* John Greenwood prévoit un processus prolongé d'assainissement des bilans, qui devrait freiner à la fois les dépenses de consommation et les investissements des entreprises par rapport à leur potentiel dans le monde industrialisé ces prochaines années.

**Les performances des actions pourraient donc s'en ressentir. On constate certes un rebond temporaire des actifs risqués, mais John Greenwood estime que les statistiques macroéconomiques ne sont pas encore suffisamment bien orientées pour justifier des valorisations plus élevées.** *« En dépit des mesures les plus radicales, à l'image du plan OMT, Outright Monetary Transactions, de la BCE et du QE3 de la Fed, les investisseurs savent bien que les problématiques sous-jacentes (surendettement des ménages et des États dans les pays développés, frilosité des banques) ne sont toujours pas résolues »,* regrette l'Économiste.

**Les États-Unis sont plus avancés que le Royaume-Uni ou la zone euro s'agissant du processus d'assainissement du système bancaire et du désendettement des ménages.** Toutefois, le pays va devoir faire face au problème de la falaise budgétaire (*fiscal cliff*), qui risque d'appliquer automatiquement des hausses d'impôts et des baisses des dépenses à hauteur d'environ 3,5 % du PIB. Selon John Greenwood, la réélection de Barack Obama et les craintes de nouvelle récession devraient aider les deux principaux partis du Congrès américain à trouver une forme de compromis, mais cela n'effacera pas totalement l'impact du *fiscal cliff* sur le PIB. Ainsi, l'Économiste table à nouveau sur une croissance de l'ordre de 2 % en 2013, accompagnée d'une inflation relativement faible (1,7 %).

**En parallèle, et malgré l'arsenal de mesures de relance de la BCE, la reprise n'est pas encore au rendez-vous dans la zone euro.** Les banques européennes ont beaucoup moins progressé que leurs consœurs américaines dans la restauration de leurs bilans, et même dans les économies du « cœur » de la région qui sont relativement plus robustes, on a pu constater un fléchissement de la croissance et de la confiance ces derniers mois, avec une baisse des exportations vers la périphérie et les marchés émergents. *« Autrement dit, les problèmes de la périphérie contaminent le noyau central »,* résume John Greenwood. Le recul des PIB dans les pays périphériques a fait grimper les ratios d'endettement souverain, si bien que les plans d'austérité recommandés par la Troïka devront certainement être appliqués beaucoup plus longtemps que prévu. L'Économiste en chef d'Invesco anticipe une croissance du PIB réel négative de -0,2 % en zone euro en

#### Contact presse

Corinne Pinçon  
Directrice du Marketing France  
Invesco Asset Management  
Tél : 33 1 56 62 43 35  
corinne\_pincon@par.invesco.com



## Analyse : Perspectives économiques 2013

Par John Greenwood, Économiste en chef d'Invesco Ltd.

20 décembre 2012

### Concernant Invesco

Invesco est l'un des premiers gestionnaires de capitaux indépendants dans le monde. Opérant sous les marques Atlantic Trust, Invesco, Invesco PowerShares et Invesco WL Ross & Co., Invesco Ltd propose des véhicules d'investissement dans le monde entier. Coté à la bourse de New York, Invesco Ltd gère 683 milliards de dollars US d'actifs au 30/11/2012 pour le compte de clients institutionnels et distributeurs.

### Informations

Cette analyse est diffusée à titre d'information uniquement et ne constitue ni une proposition d'investissement, ni une autre forme de conseil aux investisseurs. Les opinions exprimées dans ce communiqué de presse représentent le sentiment de l'auteur au jour de son édition. Les informations et opinions d'Invesco peuvent être modifiées sans préavis de notre part. Ce document est basé sur des informations considérées comme fiables par Invesco. Néanmoins, Invesco ne peut s'engager sur l'exactitude ou l'exhaustivité de ces informations. Cette analyse est publiée en France par Invesco Asset Management S.A., 18 rue de Londres 75009 Paris. Ce document est publié en Suisse par Invesco Asset Management (Schweiz) AG, Stockerstrasse 14, CH-8002 Zürich.

### Contact presse

Corinne Pinçon  
Directrice du Marketing France  
Invesco Asset Management  
Tél : 33 1 56 62 43 35  
corinne\_pincon@par.invesco.com

2013, avec une inflation de l'ordre de 1,7 % tempérée par la faible croissance du crédit et de la masse monétaire, et accompagnée d'un chômage élevé et d'importantes capacités de production inutilisées.

**Au Royaume-Uni**, la restauration des finances des ménages et des banques est en bonne voie, mais elle impliquera probablement une longue période de souffrance, car tous les acteurs concernés connaissaient un surendettement sévère au début de la crise. Si l'inflation reste modérée, John Greenwood pense que les revenus réels des ménages pourraient redevenir positifs en 2013. Toutefois, l'État et les établissements financiers britanniques devront encore assainir leurs bilans pendant longtemps, ce qui se traduira par une croissance économique faible, comprise au mieux entre 1 et 1,5 % en 2013.

**Au Japon**, la croissance devrait ralentir à 1,4 % en 2013, le pays restant enlqué dans ses problèmes persistants d'endettement du secteur privé alors que l'économie intérieure demeure trop fragile pour compenser le tassement de la demande étrangère. La baisse du yen devrait permettre de limiter les pressions sur les prix, mais la faiblesse de la demande intérieure freinera la Banque du Japon dans ses initiatives de ciblage d'une inflation plus forte. John Greenwood prévoit donc une très légère hausse de l'IPC en 2013 (0,1 %).

**La Chine et la plupart des autres économies asiatiques ont une meilleure santé financière que les pays développés, et ne sont donc pas confrontées aux mêmes difficultés.** Cependant, l'économie chinoise a bien plus marqué le pas que ne l'indiquent les chiffres officiels, entravée à la fois par des facteurs internes et externes, et la mise en œuvre de la transition politique retarde la réaction coordonnée des autorités. De plus, ce ralentissement est accentué par le poids prépondérant des exportations et des investissements au sein de l'économie chinoise, dans la mesure où ces deux secteurs sont tous deux frappés de plein fouet par la crise internationale. « À long terme, la Chine se dirige vers des taux de croissance moyens proches de 6-8 %, après un rythme de presque 10 % par an entre 2001 et 2010 », souligne John Greenwood, et « comme nous l'a montré l'exemple du Japon, ce type d'ajustement brutal va souvent de pair avec des bouleversements importants ». L'Économiste prévoit une croissance du PIB réel de 7,6 % en 2013, avec une inflation de 1,7 %.

Selon lui, **le reste de l'Asie hors Japon présente un profil globalement comparable à celui de la Chine** : « contraint par le ralentissement des exportations et par une certaine incapacité ou absence de volonté de trop relancer la machine de l'intérieur, par peur d'une détérioration de la balance des paiements ». John Greenwood ne pense pas que l'assouplissement des conditions de crédit dans plusieurs économies de la région suffira pour inverser la tendance mondiale au ralentissement de la croissance et de l'inflation.

Rédigé le 20 décembre 2012