

ANALYSE HEBDOMADAIRE

Alain Freymond – Associé – CIO



10 juillet 2020

Les profits des sociétés US pourraient chuter de -44% au T2

Chute attendue du PIB de -32% au T2. Il faudra attendre 2022 pour retrouver le PIB de 2019. La Fed systématise le « Yield curve control ». Fin de la volatilité sur les taux. Complaisance sur les actions.

Points clés

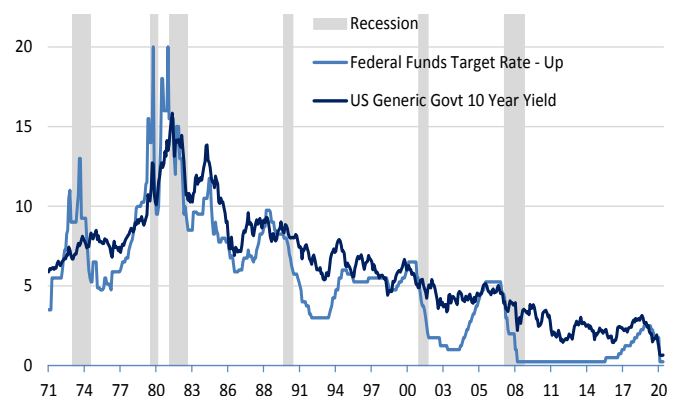
- Contraction de -32% du PIB annualisé au 2ème trimestre ?
- Contraction de -5.5% du PIB en 2020 suivie d'une reprise de +3.9% en 2021
- Forte hausse des déficits budgétaires, de l'endettement et du bilan de la Fed
- Vers une institutionnalisation d'un « Yield curve control » par la Réserve fédérale ?
- Disparition de la volatilité sur les taux américains
- Le dollar reste la devise privilégiée
- Effondrement de -44% des profits des sociétés au 2^{ème} trimestre
- Impact négatif d'une victoire démocrate
- Excès d'optimisme sur les marchés actions

probable de -32.6% de l'activité économique aux Etats-Unis selon un panel de 71 économistes. Dans un contexte de déconfinement large entrepris dès la fin juin, la reprise attendue pour le 3^{ème} trimestre qui débute est désormais de +18%. Elle devrait ensuite se poursuivre au 4^{ème} trimestre sur un rythme réduit de +6.8% en l'absence de deuxième vague de Covid-19. Sur l'ensemble de l'année 2020, le PIB américain devrait ainsi se contracter de -5.5%. La récession américaine semble donc déjà derrière nous alors que nous entamons le deuxième semestre 2020 avec des perspectives de croissance du PIB plutôt solides. Mais il faut tout de même considérer avec prudence le fait que la relance qui se met en place ne permettra tout de même pas de retrouver un PIB similaire à celui de 2019 avant 2022.

Contraction de -32% du PIB au 2ème trimestre ?

Il y a quelques semaines nous évoquions le fait que l'ampleur de la contraction économique au 2ème trimestre était alors difficile à estimer avant l'été. La nature du choc était tellement exceptionnelle qu'une estimation de l'impact au 2ème trimestre nous semblait aussi moins essentielle pour la gestion des risques et des opportunités en matière d'investissement que la détermination des probabilités de relance au second semestre de la plus grande économie mondiale. Aujourd'hui, les dernières estimations de contraction du PIB pour le trimestre achevé le 30 juin font état d'un effondrement

Récessions US, Taux longs et Fed Funds



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA

La consommation américaine, qui représente toujours près de 70% du PIB, doit être au rendez-vous pour soutenir les perspectives de reprise économique. Le retour dans le marché de l'emploi d'environ 5 millions de personnes en juin après celle de 2.7 millions en mai est de ce point de vue un facteur positif qui soutient