



11 décembre 2020

## Prime de risque plus attrayante pour la dette gouvernementale US

Ralentissement de la dynamique économique. Emploi et consommation fragilisés. Priorité à la croissance. Poursuite obligée de la monétisation des déficits. Hausse des profits des actions.

### Points clés

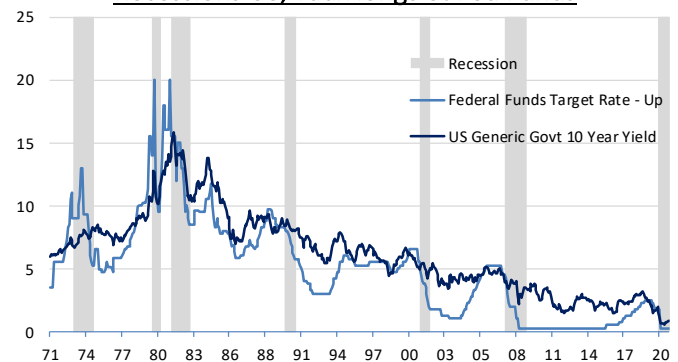
- La dynamique du PIB devrait fortement ralentir au 4<sup>ème</sup> trimestre
- L'emploi reste fragile et pourrait pénaliser la consommation
- Les 4 priorités du nouveau président américain
- Hausse du déficit public et risques d'affaiblissement structurel du dollar US
- Le financement de la dette post-Covid implique une poursuite de la monétisation des nouvelles émissions
- La Fed ne peut que garder le cap
- La remontée des taux longs accroît l'attractivité relative du marché des capitaux
- Rebond exceptionnel des profits des sociétés

### La dynamique du PIB devrait fortement ralentir au 4<sup>ème</sup> trimestre

Les résultats économiques du 3<sup>ème</sup> trimestre ont finalement été meilleurs qu'attendu. La hausse de +33.1% du PIB annualisée était légèrement supérieure aux estimations du consensus, elle permet ainsi de compenser l'effondrement de -31.4% (données corrigées) constaté au 2<sup>ème</sup> trimestre en rythme annualisé. Dans le contexte sanitaire du 3<sup>ème</sup> trimestre aux Etats-Unis qui a vu une progression du nombre de cas de Covid-19 et de décès, ce résultat s'avère plutôt surprenant. La consommation personnelle a largement contribué à ce bon résultat grâce à une progression de +25.27% contre une chute de -24.01%

au trimestre précédent. Elle n'a cependant pas encore totalement effacé la baisse du 1<sup>er</sup> trimestre et se situe en baisse de -2.9% sur un an comme le PIB réel, en déclin de -2.9% sur douze mois.

### Récessions US, Taux longs et Fed Funds



Cependant, malgré ce rebond, particulièrement encourageant, mesuré avant les élections américaines, plusieurs facteurs suggèrent depuis cette date un net ralentissement de la dynamique économique en fin d'année 2020. On s'attend désormais à une progression d'environ +5% du PIB en rythme annuel, qui devrait être soutenue par une poursuite de la reprise de la consommation des ménages, de l'immobilier et de la reconstitution des inventaires. Mais les risques sanitaires restent très présents et peuvent encore avoir un effet négatif sur la conjoncture en fin d'année. Les Etats-Unis ne voient en effet pas d'amélioration notable de la situation et restent dans une tendance élevée de nouveaux cas de Covid-19. Alors que l'Europe subit une deuxième vague, aux Etats-Unis, la situation ne s'est jamais réellement améliorée. Les fêtes de Thanksgiving ont manifestement et sans réelle surprise encore contribué à aggraver la situation sanitaire dans le pays, qui dénombre désormais environ 220'000 cas par jour.