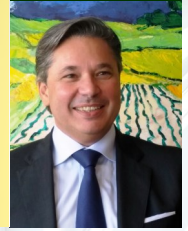


ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO



CROISSANCE 2021 HISTORIQUE ATTENDUE AUX ETATS-UNIS

Accélération de la croissance au T2 (+5,6%). Hausse du PIB de +7% en 2021. Campagne de vaccination efficace. Soutien conjoncturel massif. Effet de richesse positif. Excédent d'épargne. Hausse de l'inflation, des taux longs et du dollar.

Points clés

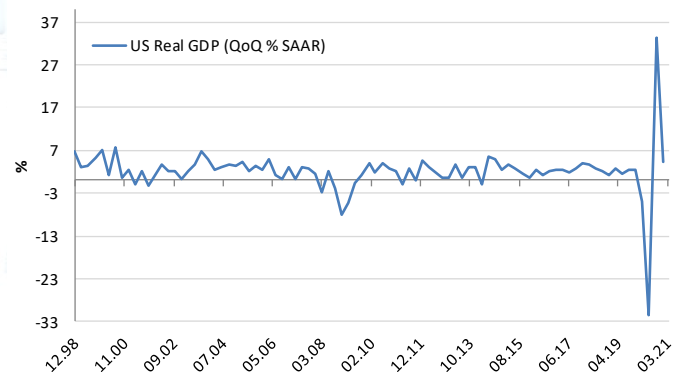
- Un 1er trimestre de transition avant une accélération de la croissance déjà visible au 2ème trimestre
- L'année 2021 s'annonce historique avec une hausse du PIB proche de +7%
- 2 trillions d'épargne accumulée à dépenser/investir
- Le soutien conjoncturel global de 5 trillions de dollars « boostera » la croissance
- Indicateurs avancés toujours très optimistes
- L'emploi pourrait rapidement se renforcer
- 2 trillions d'épargne à dépenser et investir
- La Fed ne craint pas l'inflation et pourtant !
- Ajustement très sensible de l'inflation anticipée
- Regain d'attractivité des obligations et du dollar
- Les marchés actions profitent de l'abondance de liquidités malgré des valorisations élevées

Un 1^{er} trimestre de transition avant une accélération de la croissance déjà visible au 2^{ème} trimestre

L'économie américaine a logiquement terminé l'année 2020 sur une tendance moins solide que celle observée au 3ème trimestre. La croissance annualisée de +4% était conforme à nos attentes suite à l'extraordinaire reprise (+33.4%) enregistrée pendant l'été. Elle s'est toutefois avérée légèrement en-dessous des attentes en raison des effets toujours notables de la pandémie observés sur le marché de l'emploi et sur la consommation des ménages. Malgré cette nette décélération attendue, ce résultat reste historiquement supérieur à la croissance moyenne de l'économie américaine. La croissance de la consommation (+2.5%) s'est avérée inférieure aux attentes (+3.1%) et n'a donc pas autant soutenu le PIB en fin d'année. Parallèlement à cette relative prudence des ménages, on a pu constater une nette reprise de l'investissement non résidentiel (+13.8%) et des investissements privés résidentiels de +33.5%. Une

relance très forte dans l'investissement immobilier s'est enclenchée, les ventes de nouvelles maisons ont ainsi bondi en décembre pour la première fois depuis plusieurs mois en réalisant la plus forte progression mensuelle depuis 2006. Près de 850'000 nouvelles maisons ont été achetées dans un contexte particulièrement favorable de taux bas, poussant les prix à la hausse de +8% sur un an. Le marché immobilier a donc assez nettement contribué à la reprise économique américaine, la pandémie ayant aussi motivé les acheteurs en quête d'espace de vie plus importants. Le secteur s'est ainsi très bien comporté et a retrouvé un dynamisme supérieur à celui d'avant la crise sanitaire.

Croissance trimestrielle du PIB



Sources: BBGI Group SA

Le 1er trimestre 2021 devrait déjà être celui de la transition vers une accélération de la croissance au deuxième trimestre, qui pourrait ensuite se renforcer et permettre à l'économie américaine d'enregistrer l'une de ses meilleures performances annuelles de l'histoire économique récente. Les attentes de croissance sont en hausse de +2.3% à désormais +3.2% pour le 1er trimestre, réduisant en fait le déclin temporaire et attendu de la dynamique économique, alors que la pandémie restait très présente en début de trimestre avant le début de la vaccination de la population. La situation actuelle sur le front de la gestion de la pandémie est radicalement différente de celle des trimestres précédents grâce aux campagnes massives et efficaces de vaccination en cours.