ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond—Associé & CIO

FIN DE RECESSION PROBABLE AU T3 DÉJÀ AUX ETATS-UNIS

Récession technique actée au T2. La Fed ne croit toujours pas à une récession. Forte hausse du crédit des ménages. Enclenchement de la décélération de l'inflation. Une reprise déjà au T3. Stabilisation sur les marchés de taux. Rebond des actions.

Points clés

- L'économie américaine se contracte au T2 pour le 2ème trimestre consécutif et entre en récession
- Sortie de récession déjà envisageable au T3
- Indicateurs avancés plutôt bien orientés
- Hausse du crédit pour compenser la perte de pouvoir d'achat
- La Réserve fédérale ne croit pas à une récession
- La décélération de l'inflation est enfin enclenchée
- Les marchés de taux anticipent aussi un déclin de l'inflation
- Les actions profitent aussi de la baisse des rendements

L'économie américaine se contracte au T2 pour le 2ème trimestre consécutif et entre en récession

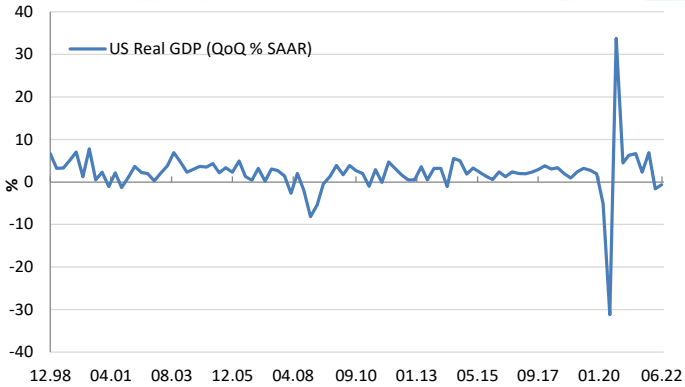
Le PIB américain s'est contracté de -0.9% au deuxième trimestre contre toutes attentes, alors que les investisseurs escomptaient une croissance positive de +0.4%. Ce résultat intervient alors que la dynamique économique marquait déjà le pas au 1er trimestre en plongeant de –1.6%. La croissance recule ainsi pour le deuxième trimestre consécutif, suggérant techniquement une récession de l'économie aux Etats-Unis. Formellement, la détermination officielle d'un cycle économique positif ou négatif aux Etats-Unis doit être estimée et approuvée par un group d'experts du National Bureau of Economic Research, ce qui permet à la Réserve fédérale de ne pas encore considérer que l'économie est réellement entrée en récession. L'indice GDP Now publié par la Fed d'Atlanta fin juin, quelques semaines avant l'annonce du PIB à la fin juillet, suggérait déjà que l'économie était en récession avec une estimation de –2.1%.

La forte réduction du pouvoir d'achat des ménages en période d'inflation historiquement élevée est l'une des raisons principale du fléchissement de la dynamique économique. L'économie a rapidement perdu de son momentum alors que les conditions de financement se durcissaient avec la hausse des rendements obligataires et les décisions de politiques monétaires prises dès le mois de mars. La consommation personnelle s'avérait pourtant encore plutôt résistante (+0.7%), alors que les investissements résidentiels et non résidentiels (-2.73%), les inventaires (-2.01%) et les dépenses gouvernementales (-0.33%) apportaient des contributions négatives significatives. Les dépenses dans les services ont assez nettement progressé (+4.1%), mais ont été compensées par un déclin de la consommation de biens durables (-2.6%) et de biens non-durables (-5.5%).

La Réserve fédérale américaine s'est engagée tardivement dans une lutte contre l'inflation en remontant à plusieurs reprises ses taux directeurs. Elle espère maintenant en menant cette politique de resserrement monétaire rapide que l'économie sera suffisamment résistante pour supporter les hausses de taux directeurs imposées et qu'elle ne plongera pas dans une récession plus profonde que celle déjà en cours. L'administration américaine reste convaincue aussi que la vigueur du marché du travail et un taux de chômage au plus bas soutiennent sérieusement la thèse d'une économie toujours en croissance.

La hausse des taux directeurs a déjà eu un impact indirect majeur sur le coûts d'utilisation des cartes de crédits, sur les taux de leasing automobiles et les taux hypothécaires, qui ont pratiquement doublé en quelques semaines. Il semble dès lors difficile d'écarter tous les risques d'une poursuite de l'affaiblissement de la conjoncture américaine au cours des prochains mois dans un tel environnement incertain.

Croissance trimestrielle du PIB—Etats-Unis



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA