

# ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond — Associé &amp; CIO



## ENVIRONNEMENT POSITIF POUR LES ACTIFS EN USD

Dynamique économique résiliente. Indicateurs avancés encourageants. Risques de récession écartés. Inflation proche de l'objectif de la Fed. 1ère baisse de taux en mai. Environnement positif pour les actifs en USD. Attention aux PE élevés. USD gagnant.

### Points clés



- L'économie américaine conserve une bonne dynamique en début d'année 2024
- Pas de récession mais un ralentissement progressif
- Progression régulière des indicateurs avancés
- Baisse de tension dans le marché du travail
- Diminution de 0.25% des taux directeurs en mai ?
- L'inflation s'approche de l'objectif de la Fed
- Environnement favorable pour les obligations en USD
- Le dollar reste une devise gagnante
- Attention aux valorisations boursières généreuses

### L'économie américaine conserve une bonne dynamique en début d'année 2024

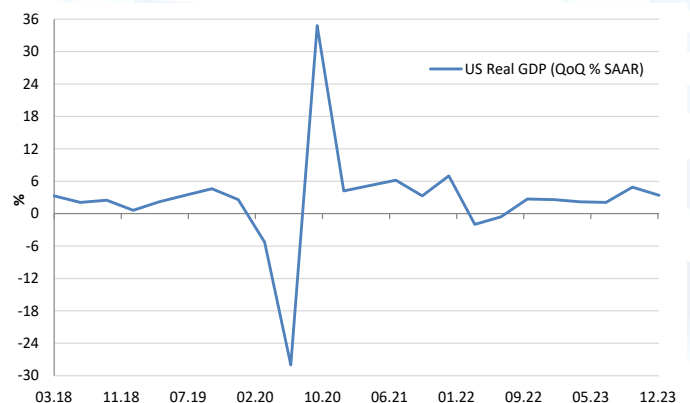
La croissance du PIB du 3ème trimestre avait déjà été exceptionnelle (+4.9%) et s'affichait comme la meilleure depuis décembre 2021. Les chiffres publiés pour le dernier trimestre 2023 sont encore particulièrement satisfaisants et montrent encore une très bonne dynamique de la conjoncture américaine. Avec une progression du PIB de +3.2%, l'économie américaine fait preuve d'une résilience étonnante au durcissement des conditions monétaires mis en œuvre par la Réserve fédérale pour lutter contre l'inflation depuis mars 2022. L'objectif de la banque centrale était effectivement d'abaisser le niveau d'inflation vers un objectif de +2%/an au risque de devoir freiner la dynamique économique, voire même de provoquer une récession. Deux ans plus tard, on constate que l'inflation est bien sur une tendance baissière significative, mais que ce résultat n'a pas été obtenu au détriment d'un effondrement de la conjoncture. Ainsi, malgré un cycle de resserrement monétaire exceptionnellement intense et une accélération généralisée de la hausse des taux et des coûts de financement pour tous les agents économiques, le PIB fait mieux que résister. La résilience de l'économie américaine est

effectivement remarquable et déjoue les pronostics des prévisionnistes qui attendaient une récession au cours de l'année 2023 et qui ont ensuite repoussé leurs prévisions pour le début d'année 2024. Le PIB aura finalement progressé de +2.5% sur l'année 2023 contre toutes attentes, alors que les perspectives d'assouplissement des conditions monétaires sont de plus en plus encourageantes et réduisent encore plus les risques d'une contraction économique dans les prochains trimestres.

Dans le contexte actuel de début d'année 2024, à quelques semaines de la première baisse de taux directeurs attendue en juin, l'économie ne montre donc toujours pas de signe de fléchissement net. La consommation personnelle s'est avérée toujours solide au T4 en affichant une hausse de +3%, pratiquement au même niveau que le trimestre précédent. La croissance des dépenses des ménages suggère ainsi une sensibilité relativement faible à l'évolution des prix et des taux d'intérêt et reste donc un contributeur important au PIB. Les dépenses gouvernementales (+4.2%) ont aussi soutenu le PIB, tandis que les investissements résidentiels (+2.9%) et non résidentiels (+2.4%) apportaient également leur soutien.

Comme aux précédents trimestres, l'économie américaine continue donc de surprendre positivement les observateurs et pourrait encore réserver de nouvelles surprises ces prochains mois. Toutefois, les prévisions de croissance pour le début d'année sont désormais un peu plus faibles mais encore très satisfaisantes compte tenu du contexte de politique monétaire. L'indicateur GDPnow de la Fed d'Atlanta suggère

Croissance trimestrielle du PIB — Etats-Unis



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA