

ANALYSE HEBDOMADAIRE

M. Alain Freymond — Associé & CIO



RETOUR DES ANTICIPATIONS RAISONNABLES AUX USA AU T1

Conjoncture menacée par une confiance en déclin. Craintes inflationnistes excessives. Fed trop prudente à nouveau. Fin prochaine du QT. Opportunités dans les marchés obligataires. Poursuite de la hausse des actions. Dollar toujours recherché.

Points clés

- Conjoncture américaine encore solide au T4 ?
- Où se dirige l'économie américaine à court terme ?
- Les indicateurs avancés restent hésitants
- Le marché de l'emploi ne fléchit pas vraiment
- La Réserve fédérale, est-elle à nouveau trop prudente ?
- Le déclin de l'inflation est fortement menacé par Trump
- Renversement de tendance pour les obligations en \$
- La tendance haussière du \$ peut-elle se poursuivre ?
- Perspectives 2025 positives pour les actions US



Conjoncture américaine encore solide en fin d'année ?

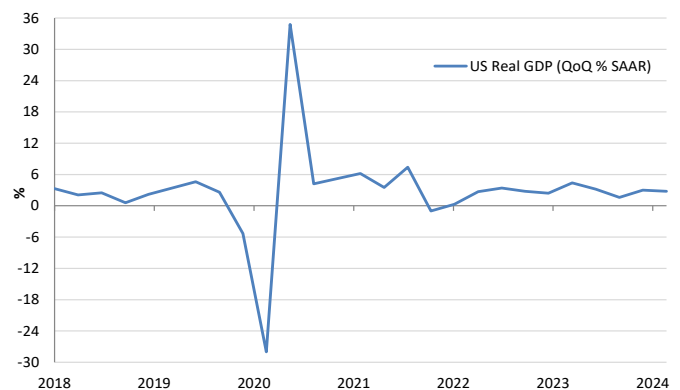
Au troisième trimestre 2024, l'économie américaine montrait toujours des signes très forts d'une dynamique importante mais très largement soutenue par le secteur des services. Les premiers chiffres publiés juste avant les élections présidentielles montraient en effet une croissance du PIB très solide de +2.8% annualisée. Elle a ensuite été révisée en décembre montrant une croissance plus importante de +3.1% très largement soutenue par une consommation dynamique et de meilleures exportations. La consommation des ménages a, en effet, été particulièrement forte et marquée par une progression annualisée de +3.7%, son meilleur résultat depuis le début 2023. Cette dynamique solide renforçait en décembre le sentiment que l'économie restait très forte en dépit de taux directeurs élevés, contredisant les anticipations d'un ralentissement pourtant assez largement répandues auprès des stratèges et des économistes. Ce résultat a été publié juste après que la Réserve fédérale abaisse de 0.25% ses taux directeurs et qu'elle soulignait dans ses commentaires qu'elle envisageait une diminution du rythme de ses baisses de taux directeurs en 2025 en raison des indications et statistiques diverses pointant vers une dynamique toujours solide de l'activité et d'une légère reprise de l'inflation.

La plupart des composantes de la croissance ont été révisées à la hausse en décembre alors que les données de l'emploi continuent de donner des signaux mixtes. Pourtant, du côté de l'inflation, l'indice de prix du PIB du 3ème trimestre montrait une inflation réduite à +1.9% et un indice DCM de base d'à peine +2.2%. Alors que la publication du 19 décembre suggérait donc une croissance américaine vigoureuse, l'indicateur Nowcast de Bloomberg pointait au contraire sur une diminution du rythme de croissance pour le 4ème trimestre à seulement +1.4% annualisé. Si cette prévision est proche de celle de la Fed de New York (+1.8%), elle est relativement éloignée de celle de la Fed d'Atlanta toujours très solide pour la fin de l'année (+3.2%).

L'économie américaine, sera-t-elle encore solide en fin d'année en poursuivant la dynamique robuste observée au Q3 ou verra-t-on finalement quelques signes de ralentissement conjoncturels confirmer les anticipations de ralentissement du modèle Nowcast de Bloomberg basé sur des indicateurs à haute fréquence suggérant un ralentissement net pour la fin de l'année ?

A moyen terme et à l'horizon de 2025, l'élection de Donald Trump semble plutôt motiver des anticipations de croissance plus forte aux Etats-Unis. Les politiques considérées comme pro-business du futur président sont pour l'instant plutôt en soutien de perspectives de meilleure croissance économique en 2025. Les investisseurs craignent les impacts inflationnistes possibles des hausses de tarifs douaniers annoncées, mais restent plutôt convaincus par l'impact positif sur la dynamique conjoncturelle.

Croissance trimestrielle du PIB — Etats-Unis



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA