

ANALYSE HEBDOMADAIRE

RISQUE DE CONCENTRATION ÉLEVÉ SUR LES ACTIONS US

Ralentissement attendu du PIB au T3 et T4. Indicateurs avancés optimistes. Révisions négatives des créations d'emplois. Hausse des taux directeurs. Inflation toujours tendanciellement haussière. Rendements obligataires élevés. Intérêt croissant pour le \$.

Points clés



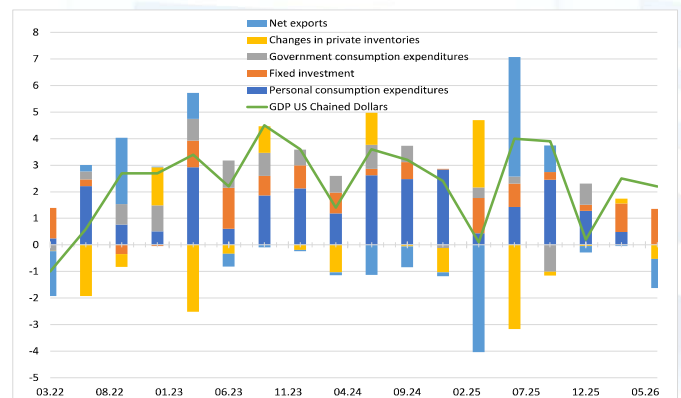
- Résilience au T2 et absorption contrôlée de l'inflation
- Décélération attendue du PIB au T3
- Les indicateurs avancés sont soutenus par les services
- Révisions régulières négatives des créations d'emplois
- La Fed écarte toute baisse de taux préventive
- Stabilisation à haut niveau de l'inflation pendant l'été
- Hausse de la volatilité et des rendements obligataires
- Le tour de vis de la Fed ravive l'intérêt pour le billet vert
- Risque de concentration élevé sur les actions

Résilience au T2 et absorption contrôlée de l'inflation

Au terme du T2 2026, l'économie américaine a une nouvelle fois surpris par sa capacité d'adaptation, démentant les scénarios de stagflation aiguë redoutés après l'escalade géopolitique du début d'année. Alors que les données révisées du T1 s'étaient stabilisées à +2.1% en rythme annuel, la publication finale de la BEA du 30 septembre fixe la croissance du PIB réel du T2 à +2.2%. Cette trajectoire confirme que la conjoncture s'est maintenue, soutenue par des ventes finales réelles aux acheteurs privés domestiques en progression de +2.9%. L'ampleur du choc sur les matières premières et l'énergie, bien qu'ayant pesé sur les coûts de production, a été progressivement amortie sans provoquer la paralysie redoutée des chaînes logistiques. La consommation des ménages a fait preuve d'une ténacité inattendue au printemps, tirée par la résilience des dépenses de services haut de gamme et des biens durables, compensant le tassement des achats de biens courants plus exposés à l'inflation à la pompe. La consommation s'est maintenue en grande partie grâce aux cartes de crédit (dont les encours dépassent les 1'100 milliards de dollars) et aux mécanismes de paiement fractionné (*Buy Now, Pay Later*). Les taux de délinquance sur les cartes de crédit et les prêts automobiles ont franchi leurs plus hauts niveaux depuis la crise de 2008,

signalant que le moteur de la consommation personnelle arrive en bout de course pour le second semestre. Côté entreprises, la dynamique d'investissement est restée contrastée. Alors que les PME industrielles ont réduit leurs dépenses en capital face aux incertitudes sur le coût du crédit, les géants de la technologie ont poursuivi leurs investissements massifs dans le super-cycle de l'intelligence artificielle et de l'automatisation. Ce pôle technologique majeur continue d'agir comme un puissant stabilisateur macroéconomique, soutenant les gains de productivité globale et compensant la rigidité des coûts structurels. Sur le front des prix, le CPI s'est stabilisé autour de +3.4% sur un an en fin de trimestre, tandis que le Core CPI s'est ancré à +2.5%, témoignant d'une transmission contenue des prix de l'énergie vers les salaires. Sur le marché du travail, la création d'emplois a amorcé un ralentissement mesuré mais ordonné. Les révisions sectorielles indiquent un rééquilibrage salutaire. La modération des embauches dans les services aux personnes a permis d'atténuer la tension sur le coût unitaire de la main-d'œuvre, sans pour autant provoquer de hausse brutale du chômage. L'immobilier résidentiel demeure le secteur le plus lourdement pénalisé par le maintien prolongé des taux hypothécaires au-dessus des seuils historiques, bloquant la fluidité du marché de l'existant. En somme, le T2 2026 consacre la matérialisation d'un atterrissage maîtrisé de l'économie américaine, laquelle semble avoir absorbé les pressions inflationnistes externes sans rompre ses équilibres fondamentaux et aborde la seconde moitié de l'année sur un rythme modéré mais toujours résilient.

Croissance trimestrielle du PIB — Etats-Unis



Sources: Bloomberg, BBGI Group SA