

# LA CHRONIQUE

Par Brigitte TROQUIER  
Economiste

8 novembre 2020

# DE L'ÉCONOMIE

## La synthèse

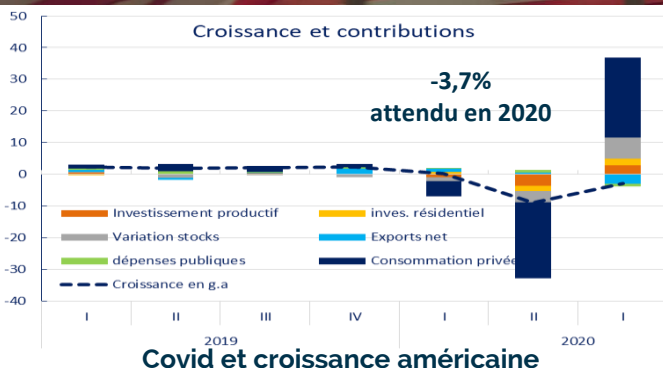
Tous les ingrédients pour une victoire sans vainqueur étaient réunis pour clore la séquence des élections américaines. Les résultats confirment bien la victoire de Joe Biden, mais ils ne changeront rien à un scénario défavorable pour un début de mandat : les démocrates reprennent les rênes à la Maison Blanche mais le Sénat à ce jour reste républicain et le peuple très divisé.



## La conjoncture

### USA

- **Les commandes de biens durables** rebondissent de 1,85% en sept, de 10,4% dans les biens d'équipement hors défense. Sur un an, elles sont encore en retrait de 2% et repassent en léger territoire positif hors défense à 0,14% sur un an.
- **Les revenus disponibles des ménages** progressent de 0,9% sur sept. Leurs revenus réels de 0,7%, soit 6,9% et 5,5% respectivement sur un an. Leur taux d'épargne reste élevé, 14,3%. en timide retrait sur oct.
- **Les revenus trimestriels des ménages** progressent de près de 6% en g.a à la fin septembre 2020. La moindre hausse des salaires, 0,6% en g.a a été compensée par des transferts qui au cours des deux derniers trimestres ont progressé de plus de 150%. Ils devraient se réduire sur la fin d'année.
- **L'emploi** s'est mieux comporté qu'attendu en oct avec plus de 638 000 nouveaux postes après 672 000 en septembre. Le taux de chômage est revenu à 6,9%. Il reste encore 11 millions de chômeurs à la fin du mois.
- **Les services** ont créé plus de 575 000 postes en oct.
- **Les salaires** ont progressé de 4,8% en g.a en octobre et 3,1% dans l'industrie.
- **La Fed maintient sa politique monétaire** et ses rachats de titres à hauteur de 120 Mds \$ de titres mensuels tout en plaidant pour un plan de relance à la hauteur de la crise persistante



Le contraste entre la situation économique et sanitaire est frappant. Si sur ce dernier plan, les résultats restent inquiétants, la gestion très critiquée de la crise, bien qu'ayant affecté l'économie américaine, n'a pas été aussi dévastatrice que dans d'autres régions du monde. Ainsi, le repli annualisé du PIB de 31,4% au deuxième trimestre, a été suivi d'un **rebond de plus de 33% au troisième**.

L'économie est de ce fait à moins de 3 pts de son niveau de sept 2019. La consommation privée s'est redressée de 40,7% en r.a, l'investissement de plus de 83%, contribuant respectivement à 25% et 12% à la croissance du trimestre. Ces chiffres renversant ne peuvent être analysés qu'à l'aune de la crise. Et seule une comparaison sur un an peut donner une idée précise de ce qui se joue. Ainsi, si la consommation « n'a plus » qu'à combler un retard de 3%, **l'investissement productif**, talon d'Achille de la croissance américaine, est encore en retrait de 5% sur un an et de -15% dans les structures.

**L'investissement résidentiel** bénéficie à plein de la faiblesse des taux d'intérêt, dépassant de 6% son niveau de sept 2019. Le rebond soutenu de la consommation privée a redonné un élan aux importations de biens en hausse de plus de 20% sur le trimestre, contribuant à hauteur de -8% à la croissance de la période et de -3,1% en solde net des exportations. **Ce déséquilibre va probablement persister** alors que l'excédent de services qui atténuait la dégradation du solde des biens va encore pâtir de la situation de confinement dans laquelle nombre de ses partenaires étrangers sont retombés. Face à des résultats encore en net retrait dans une situation sanitaire qui ne s'arrange pas, **les mesures de soutien de l'Etat vont devenir centrales** alors qu'au troisième trimestre, les dépenses publiques ont tiré la croissance vers le bas de 0,7%.



## Les marchés

### Les marchés de taux

Creusement de l'écart de taux US/euro, les premiers remontent les seconds poursuivent leur baisse.

### Les actions

Les investisseurs se satisfont de ces résultats mi figure mi raisin qui conduiront à des décisions en demi teinte



## L'évolution des classes d'actifs

### ACTIONS



### TAUX ZONE EURO

### TAUX RESTE DU MONDE

FINANCIÈRE SUB.



DETTE ÉMERGENTE (devises fortes)



HIGH YIELD EURO



HIGH YIELD USD



SOUVERAIN / INVEST. GRADE EURO



SOUVERAIN / INVEST. GRADE USD



### AUTRES ACTIFS

STRATÉGIES PERFORMANCE ABSOLUE



MONÉTAIRE



OR



allocation précédente

allocation actuelle

Novembre 2020

## Les principaux indices



### Quels projets pour les Etats Unis ?

Les résultats de l'élection sont tombés et en dépit de divers recours du Président en place, Joe Biden sera le 46ième président des USA le 20 janvier prochain. Cette élection ne lève cependant pas le voile sur le programme politique du Président élu.

Le pays reste divisé. Les républicains conservent une majorité au Sénat et les démocrates à la Chambre des représentants. Le Président va devoir convaincre un Congrès divisé, et de ce fait arbitrer avec plus de modération les actions qu'il souhaite mettre en œuvre.

Son grand plan de relance sera sûrement rogné d'une partie de ses mesures symboliques (hausse des impôts, hausse du salaire minimum...). Avant l'élection, les républicains, avaient approuvé **le principe de dépenses de 1 000 Mds \$**, soit la moitié de l'ambitieux programme que les démocrates espéraient. Ces derniers vont probablement prioriser, avec plus de modération néanmoins, les aides directes aux secteurs les plus sinistrés et aux chômeurs. Si leur nombre diminue, ils restent encore au 24 octobre plus de 7,5 millions à bénéficier d'indemnités de base. Du côté de l'activité, les enquêtes ISM d'octobre creusent les écarts entre un secteur industriel qui s'est adapté aux contraintes d'organisation et les services qui, à nouveau subissent de plein fouet les conséquences des mesures de distanciation. **La lutte contre la pandémie sera l'axe central de la politique de Joe Biden en début de mandat.** C'est ce qui a contribué à son élection. L'écart entre les deux candidats signifie cependant que les américains n'attendent ou ne veulent pas un changement radical de la politique du nouveau Président. Ils ne lui ont pas donné un blanc seing mais son expérience sénatoriale devrait lui être précieuse pour repousser les lignes ..