

## [Le marché du lundi]

Ce chiffre prouve qu'après la déception inattendue du premier trimestre, le principal moteur de l'économie américaine en a encore sous le capot.

**Karamo KABA, Directeur des études économiques – 30 juillet 2018**

### Rebond spectaculaire de la croissance américaine

Par les temps qui courent, il faut profiter de toutes les bonnes occasions pour se réjouir. La publication des comptes nationaux du deuxième trimestre aux Etats-Unis en est une. En effet, avec une progression de 4,1% du PIB en rythme annualisé entre mars et juin 2018, l'activité économique a connu un fort rebond, après la déception du début d'année (2,2%). Ainsi, la demande interne a été soutenue par le regain de forme de la consommation des ménages, en progression de 4,0% au deuxième trimestre. Ce chiffre prouve qu'après la déception inattendue du premier trimestre (seulement 0,5%), le principal moteur de l'économie américaine en a encore sous le capot. Les dépenses des ménages devraient rester dynamiques, soutenues par la baisse du taux d'épargne, l'amélioration du marché du travail et les effets des baisses d'impôts. Les dépenses d'investissement et la dépense publique ont elles aussi contribué positivement à la hausse de la demande interne (4,0% au 2<sup>ème</sup> trimestre).

Le commerce extérieur a quant à lui été boosté par une accélération de la demande au niveau mondial. Les exportations, en hausse de 9,3%, ont été dopées par les ventes de soja. En effet, anticipant le relèvement des droits de douane de 25% décidé par les autorités chinoises en rétorsion des mesures hostiles prises à son encontre par les Etats-Unis, les importations chinoises de soja ont explosé. Il sera toutefois extrêmement difficile de reproduire cette performance au cours des trimestres à venir, d'autant que le dollar s'est considérablement apprécié. Nous nous attendons également à un relèvement des importations lors de la deuxième estimation des comptes nationaux, la mince progression de 0,5% au deuxième trimestre ne reflétant pas assez bien la forte dynamique de la consommation et de l'investissement.

Au final, le recul de l'investissement résidentiel (le deuxième consécutif) et des stocks n'ont pas empêché le PIB de connaître sa plus forte hausse depuis le troisième trimestre 2014. Les marchés financiers ont salué cette performance puisque les indices S&P 500 (+0,6%, à 2 819 points) et Dow Jones (+1,6%, à 25 451 points) ont fini la semaine dans le vert. La surperformance du Dow Jones, riche en valeurs exportatrices, a été facilitée par la désescalade des tensions sur le front commercial entre les Etats-Unis et l'Union européenne. Cette trêve a aussi aidé les indices européens (EuroStoxx 50 : +1,94%, à 3 527 points), dopés par le bond des valeurs allemandes (+2,38%, à 12,860, pour le DAX). Même l'indice italien FTSE MIB 30 a profité de la baisse de l'aversion au risque en dépit de bisbilles grandissantes entre les leaders de la coalition au pouvoir et le ministre des Finances sur la concrétisation des promesses électorales.

La résurgence du risque politique italien s'est traduite par une flambée des rendements des taux longs. Le taux à 10 ans s'est apprécié de 12 points de base (pbs), à 2,74%, en nette sous-performance par rapport au Bund à 10 ans (+3 pbs, à 0,40%) et à l'OAT 10 ans (+2 pbs, à 0,70%). Comme on aurait pu l'anticiper, l'euro a été pénalisé (-0,6% sur la semaine contre le dollar).

D'autres facteurs comme la stagnation de la croissance en France (+0,2% au 2<sup>ème</sup> trimestre) ont également pu jouer. La consommation française a déçu, contrastant avec l'accélération des dépenses d'investissement. Ceci dit, il faut relativiser puisque la glissade de l'euro fait pâle figure comparée à celle du yuan (-8,8% contre le dollar depuis fin mars 2018). Le dollar ressort donc comme le grand gagnant sur la semaine, ce qui ne va pas aider les exportations américaines en période de guerre commerciale. Cela devrait conduire le Président Trump à continuer de mettre la pression sur la Réserve fédérale pour limiter l'ampleur du resserrement des taux directeurs.

**Rendez-vous lundi 3 septembre... D'ici là, nous vous souhaitons un excellent été.**

Source : Ecofi Investissements, au 27 juillet 2018.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Ecofi Investissements considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée.