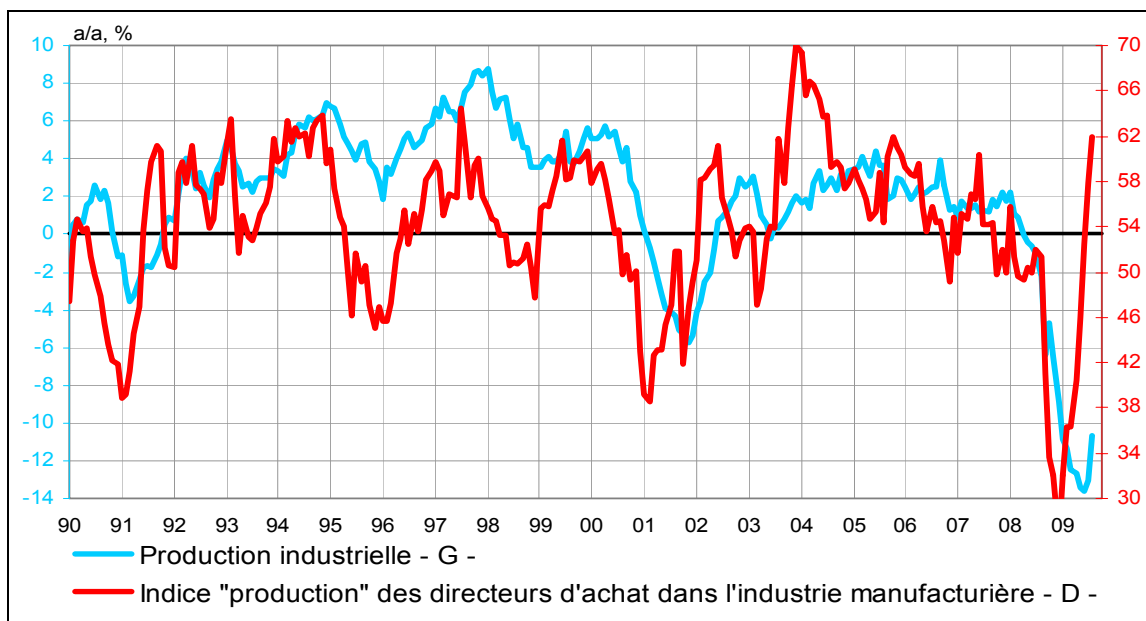


Etats-Unis : la reprise ne fait que commencer.



Qu'il est amusant d'observer tous les « bearish » d'hier qui annonçaient que la récession durerait au moins jusqu'à la fin 2010, faire preuve aujourd'hui d'ingéniosité artistique pour expliquer que la reprise américaine actuelle est normale. Certains soulignent qu'elle ne va évidemment pas durer. D'autres vont même encore plus loin et annoncent qu'ils l'avaient prédit. D'autres enfin, ignorant ou faisant semblant d'oublier que nous étions parmi les très rares à annoncer au printemps dernier que la reprise aurait lieu aux Etats-Unis dès le troisième trimestre 2009, n'hésitent pas à dire que nous avons eu de la chance. Que de mauvaise foi et de faux semblants...

Mais l'essentiel n'est pas là. Le plus important réside dans le fait que, bien loin du scénario consensuel d'il y a encore quelques mois, la courbe en L a été évitée. Autrement dit, la grande dépression n'a pas eu lieu. Certes, le rebond reste fragile et un mouvement de légère correction temporaire reste possible. Néanmoins, les chiffres sont sans appel : le rebond est fort et n'est pas encore terminé. Ainsi, après la forte augmentation des indicateurs des directeurs d'achat dans l'industrie et les services depuis plus de trois mois et après la forte hausse des ventes au détail en août (avec et hors automobile), c'est au tour de la production industrielle de retrouver le chemin de la croissance forte.

En effet, après avoir déjà augmenté de 1 % en juillet (chiffre révisé en hausse de 0,5 point par rapport à son estimation précédente), cette production a progressé de 0,8 % en août. Et si cette hausse s'explique en grande partie par un effet de correction et par le rebond de la production automobile (+ 20,1 % en juillet et + 5,5 % en août), il faut également noter que la totalité des secteurs ont progressé sur les deux ou sur au moins un des deux derniers mois. A commencer par les biens d'équipement : + 1,1 % en juillet et + 0,6 % en août et les biens de consommation : respectivement + 0,8 % et + 1,3 %. En d'autres termes, la reprise américaine n'est pas le seul fait de la relance budgétaire mais est déjà soutenue par les moteurs privés que sont la consommation des ménages et les investissements des entreprises.

Et ce n'est pas terminé, car la forte hausse des dernières enquêtes ISM dans l'industrie indique que le glissement annuel de la production industrielle devrait atteindre 4 % d'ici le début 2009 (cf. graphique ci-dessus), alors que, malgré la reprise des deux derniers mois, il est encore actuellement de - 10,7 %. C'est dire l'ampleur de la reprise qui attend l'industrie américaine. Pour le seul troisième trimestre, il faut savoir que la production industrielle affiche déjà un acquis de croissance de 0,7 %. Au cours de ce même trimestre, la progression du PIB américain pourrait donc bien surprendre et avoisiner les 3 % en rythme annualisé.

En outre, la nouvelle augmentation du taux d'utilisation des capacités de production à 69,6 %, un plus haut depuis février 2009, confirme que les entreprises américaines ont arrêté de désinvestir et vont désormais être « contraintes » de réinvestir conséquemment.

Dans ce cadre, le cercle vertueux de croissance investissement-emploi-consommation est bien en train de renaître outre-Atlantique. Enfin et surtout, les autorités monétaires et budgétaires américaines feront tout pour pérenniser ce retour en grâce. Ainsi, la Fed a indiqué qu'elle ne resserrerait pas son étreinte tant que le chômage ne baissera pas durablement, donc pas avant le printemps 2010. Quant à la relance budgétaire, elle ne fait également que commencer, puisqu'elle se traduira par des investissements de 450 milliards de dollars en 2010.

En conclusion, n'en déplaise à beaucoup de monde, la reprise est non seulement bien présente aux Etats-Unis mais elle devrait surtout s'installer durablement.

Marc Touati