



Trois défis américains post Midterms


Après les Midterms, pas de répit : préserver ses équilibres économiques, gérer la force du dollar, répondre au défi chinois, le pays doit surmonter ses divisions politiques dans un contexte très délicat



Les Midterms ont déjoué les pronostics.

Les pertes de sièges démocrates à la Chambre sont très limitées et le Sénat se dirige vers un statu quo. L'exploit n'est pas mince pour Joe Biden : depuis un siècle, seuls Franklin Roosevelt en 1934, dans le sillage du New Deal, Bill Clinton en 1998, conforté par l'euphorie économique de la fin des années 1990, et Georges W Bush en 2002, bénéficiant de l'élan patriotique post 11 septembre 2001, ont réussi à gagner des sièges lors de cette échéance.

Les défis à surmonter pour le nouvel attelage exécutif – législatif demeurent particulièrement ardu.

 **Le premier est économique.** Malgré un chômage encore faible, la croissance ralentit, l'inflation reste à un

niveau élevé et la dette est abyssale : même si le déficit budgétaire se réduira cette année autour de 6% du PIB, l'état fédéral demeure endetté à hauteur de quasiment 100% du PIB. Les derniers excédents budgétaires du pays remontent à la fin du dernier mandat de Bill Clinton.

Le nouveau Congrès devra rassurer les marchés lorsqu'il faudra renouveler l'an prochain l'autorisation de remonter le plafond de la dette fédérale pour éviter le cataclysme d'un défaut de paiement.

Or le dernier relèvement n'a été voté que très tardivement, le 14 décembre 2021, et uniquement grâce à la mobilisation de tous les représentants démocrates à la Chambre. Le suspense pourrait donc durer jusqu'à la dernière



minute et donner des sueurs froides aux investisseurs.

Le Capitole devra en outre se confronter à une situation économique dégradée.

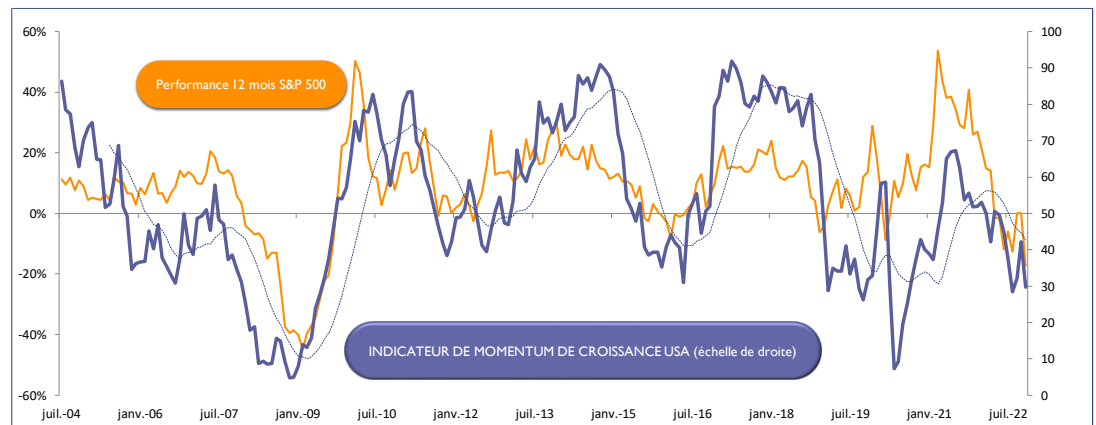
Notre indicateur Montpensier MMS de Momentum Économique, à 33, est ainsi en territoire de nette contraction même s'il semble entamer un redressement depuis ses plus bas de début octobre.

Jusqu'ici, le tissu économique évite la récession, protégé par l'optimisme du

consommateur américain. Mais les équilibres du marché de l'emploi sont fragiles : l'arrêt de l'immigration a creusé les déficits de main d'œuvre dans certains secteurs comme la logistique, les services, la restauration, et les tensions salariales sont en progression. Et relancer, même à petites doses, l'immigration, semble à ce jour peu probable.



Notre indicateur de Momentum de croissance économique américain est descendu à 7 en 2020 et est remonté à 67 en 2021. Il oscille autour de 30 actuellement.



Source : Bloomberg / Montpensier Finance au 9 novembre 2022



Le deuxième défi est monétaire.

L'inflation demeure pour l'instant élevée, à 8%, mais sous contrôle grâce à la force du dollar, qui limite les pressions liées aux prix à l'importation. Cependant, l'agressivité de la Fed, qui vient de remonter ses taux de 75bps quatre fois de suite, dans un mouvement historique de rapidité, pose questions.

Toute à sa lutte contre l'inflation, elle a en effet porté les coûts de financement du pays à un niveau inconnu depuis les prémices de la crise de 2008, et les

américains en souffrent directement. Le montant net dû sur les cartes de crédit a ainsi atteint le niveau historique de 866 milliards de dollars fin septembre 2022, et le taux d'emprunt hypothécaire à 30 ans est passé au-dessus de la barre des 7% en octobre, générant des craintes de crise du secteur immobilier.

En outre, compte tenu de la vitesse de montée des taux, la plus rapide depuis 1980, la hausse très rapide de l'endettement de l'Etat, des ménages et des entreprises depuis dix ans, accroît le



risque d'un accident financier qui viendrait compromettre définitivement les chances d'atterrissage en douceur de l'économie.

Dans les années 1970, le premier cycle accéléré de resserrement des conditions financières, avait conduit le président de la Fed de l'époque, Arthur Burns, à orchestrer en urgence le sauvetage de Franklin National en 1974, préfigurant ainsi les opérations autour de Bear Stearns par Ben Bernanke en mars 2008. Pour éviter de se retrouver dans une telle situation, encore complexifiée par le contexte politique explosif, La Fed devra faire preuve de doigté et ce sera le rôle des comités économiques du Sénat et de la Chambre des Représentants de lui rappeler les trois axes de son mandat, tels que précisés dans le Humphrey Hawkins act de 1978 : le plein emploi, la stabilité des prix, et des taux à long terme peu élevés.

La Fed, sous le contrôle du Congrès, devra éviter deux écueils : celui d'une trop grande fermeté, exaspérant les tensions sociales et pouvant conduire un pouvoir législatif désireux d'en découdre à remettre en cause son indépendance et, **à l'inverse, celui d'une soumission rapide aux volontés politiques**, avec des tensions exacerbées par la proximité avec l'échéance présidentielle de 2024, au risque de dégrader sa crédibilité et de relancer la dynamique d'inflation. Rude alternative.



Le dernier défi à relever pour les autorités politiques américaines, le plus dangereux sans doute, est le défi géostratégique chinois. Bill Clinton, dans

la dernière année de son second mandat, en mars 2000, obtint dans la douleur le feu vert du Congrès pour l'entrée de la Chine dans l'Organisation Mondiale du Commerce. Depuis, la Chine s'est transformée en rival stratégique tant sur le plan militaire qu'économique. Et les prochaines années s'annoncent décisives.

Or, à l'inverse de la Chine, qui n'a eu de cesse, en particulier depuis le début du règne de Xi Jinping, de renforcer son unité et sa fierté d'incarner le « rêve chinois » derrière son Président, les fractures n'ont cessé de grandir aux Etats-Unis depuis plus de vingt ans.

Marquées par l'impeachment à l'encontre du Président, voté par la Chambre des représentants en décembre 1998 (puis non confirmé par le Sénat), les dernières années du deuxième mandat Clinton ont en effet vu le début d'un phénomène potentiellement mortifère pour le système électoral américain : le combat politique se muer en combat moral et l'adversaire en ennemi. Les opérations extérieures controversées de Georges W Bush, les hésitations d'Obama, puis, bien sûr, la présidence Trump et les allégations de fraude lors de l'élection de 2020, n'ont fait que renforcer cette tendance.

C'est dans cette configuration fragile que les Etats-Unis devront se confronter à un Empire du Milieu en course pour la première place économique mondiale et surtout bien décidé à réaliser d'ici quelques années avec Taiwan ce qu'il a fait avec Hong Kong, une intégration



pleine et entière et une « réunification » complète, fut-ce au prix d'un maintien formel de deux « systèmes » différents. Mais dans une seule Chine. Inacceptable pour Washington qui dépend de Taïpei pour son approvisionnement en semi-conducteurs de dernière génération.

Entre les tentations de fermeture et de relance de guerre commerciale – y compris avec les alliés européens – et la menace du fameux « piège de Thucydide » conduisant potentiellement à un conflit armé avec le rival émergent

chinois, le calme et la résolution seront plus que jamais nécessaires dans les années à venir pour que la patrie du dollar demeure la « Cité sur la Colline » et non pas un facteur supplémentaire d'instabilité économique et stratégique mondiale.

L'Amérique a prouvé qu'elle savait rebondir. Si elle sait à nouveau le démontrer en 2023, il est probable que les marchés anticipent le mouvement dans les mois à venir sous réserve que les taux d'intérêt ne dépassent pas 5%.

Wilfrid Galand, Directeur Stratégiste

Montpensier Finance

58 avenue Marceau
75008 Paris
Tél. : +33 1 45 05 55 55

RETROUVEZ-NOUS
SUR NOTRE SITE INTERNET

montpensier.com



Twitter



LinkedIn

Document non contractuel. Les informations figurant dans le présent document, obtenues auprès de sources qui peuvent être considérées comme fiables, n'ont pas fait l'objet de vérifications et ne sauraient engager la responsabilité de Montpensier Finance. Les opinions émises peuvent être modifiées sans préavis. Elles ne constituent ni une offre d'achat, ni une proposition de vente, ni un conseil en investissement. Ce document est la propriété intellectuelle de Montpensier Finance. Tout ou partie du présent document ne peut être reproduit ou rediffusé d'une quelconque manière sans l'autorisation préalable de Montpensier Finance.

Agrément AMF n° GP97-125 | Adresse de l'AMF : 17, place de la Bourse 75002 Paris