

### Situation économique aux Etats-Unis

Nous avons, dans nos précédents points hebdomadaires, détaillé deux points concernant les Etats-Unis. Tout d'abord, contrairement à de nombreux économistes/stratégistes, nous ne considérons pas que la chute du prix du pétrole en début d'année associée à une hausse du dollar (pesant sur les exportations) puisse entraîner l'économie US dans une récession. Cependant, nous étions prudent concernant le niveau des indices actions US car, selon nous, les taux de marge risquent de baisser, impactés par les hausses de salaires, sans être compensés par la croissance de l'activité.

Les différentes données publiées depuis le début du 2<sup>ème</sup> trimestre nous ont donné raison sur le premier point. Après avoir marqué un point bas en début d'année, les indicateurs d'activité ont rebondi et laissent espérer une croissance annualisée supérieure à 2,5 % au T2. A ce sujet les indices des directeurs d'achats publiés par l'Institut for Supply Management (ISM, voir graph ci-dessous) donnent une bonne indication de l'évolution de l'économie en prenant en compte les prises de commandes, la production, l'emploi, les livraisons et les stocks des entreprises. On considère qu'un niveau supérieur à 50 indique une expansion de l'activité.

Concernant le secteur manufacturier, l'indice ISM montre que l'activité a ralenti tout au long de l'année 2015, passant sous le seuil des 50 début 2016 (indiquant une contraction de l'activité dans ce secteur) avant de rebondir et d'afficher un niveau de 53,2 aujourd'hui.

La tendance est la même, de manière moins marquée à la baisse, pour le secteur des services. Un affaiblissement de l'indice ISM des services a été observé jusqu'en février, suivi d'un rebond qui amène l'indice à 56,5 (signalant une croissance solide).

L'évolution future de l'activité est également positive puisque l'indice des nouvelles commandes est dans la moyenne des niveaux de 2015 à 60. Le « Brexit » ayant un impact quasi-nul sur l'activité US, la croissance devrait se maintenir aux alentours de 2 à 2,5 % dans les prochains trimestres.

Concernant le second point, selon les données dont nous disposons, il semble que les entreprises US ont, soit réussi à maintenir leurs marges, soit que la croissance de l'activité a plus que compensé la baisse des marges.

En effet, les profits des sociétés américaines, mesurés lors de la publication du PIB, ont augmenté de 34,7 milliards de dollars au T1 2016 (après ajustement des stocks et de l'investissement). En prenant en compte uniquement les profits réalisés sur le sol américain, l'augmentation est de 65 milliards. Ces données marquent un net retournement après 2 trimestres (T3 et T4 2015) de baisse des profits des entreprises américaines.

Nous ne disposons pas de suffisamment d'informations pour savoir si ce retournement est durable, les publications des résultats du T2 par les sociétés cotées dans les semaines qui viennent seront, à ce titre, particulièrement intéressantes.

Deux conclusions peuvent être tirées de ces informations. Tout d'abord, cela nous conforte dans nos choix d'investir dans des sociétés majoritairement exposées à leur zone domestique (Etats-Unis pour les entreprises US et zone euro pour les sociétés européennes). Ensuite, bien que la fin de cycle se rapproche aux Etats-Unis, aucune donnée ne permet d'affirmer que cela est imminent.

#### Evolution des indices ISM manufacturier (en rouge), des services (en bleu) et nouvelles commandes (en vert) depuis 2006

