

Etats-Unis : ces risques d'une récession économique à moyen terme qui planent au dessus du pays



Certains crient à la crise imminente : il faut raison garder. En revanche, certains indicateurs de plus long terme sous-entendent une récession importante d'ici quelques années.

Avec Eric Dor

Alors que la croissance soutenue de l'économie des Etats Unis alimente des perspectives majoritairement optimistes, d'aucuns pensent percevoir des indications qu'une récession pourrait arriver plus vite qu'on le croit. C'est un indicateur spécifique qui alarme tout spécialement certains spécialistes. Le taux de défaut sur les encours de prêts sur cartes de crédit chez les petites banques a très fortement augmenté. C'est un indicateur de forte probabilité de récession. Les statistiques distinguent les 100 premières banques en termes de taille du bilan, et les autres. Celles-ci sont les petites banques. Les petites banques ont tendance à accepter des clients qui ont des problèmes à obtenir des prêts des grandes banques qui se centrent davantage sur les clients moins risqués. Le taux de défaut de ces clients fragiles montre une dégradation de leur situation. Aux Etats Unis l'augmentation du taux de défaut sur les encours de prêts sur carte de crédit des petites banques a tendance à précéder une augmentation similaire chez les grandes banques.

□

Données Federal Reserve

Il faut toutefois relativiser la pertinence de cet indicateur. La part de l'encours des prêts sur cartes de crédit chez les petites banques s'est en effet réduite à 1,5%. Cette part était encore de quelque 7% avant la crise financière, et dépassait la moitié de l'encours il y a quelques décennies. On ignore donc si le taux de défaut chez les petites banques est encore un indicateur avancé de qualité avec une représentativité si réduite. On peut alors se demander si d'autres indicateurs laissent craindre l'arrivée d'une récession.

Parmi les facteurs de risque, on peut noter la conjonction d'un taux moyen d'épargne des ménages historiquement très bas, et d'une confiance très forte des consommateurs. Ces facteurs sont évidemment liés, puisque la confiance incite les consommateurs à dépenser davantage, et à s'endetter pour beaucoup d'entre eux. C'est toujours une situation risquée car elle doit forcément être suivie d'un retournement à la baisse de la consommation, lorsque les limites à l'endettement sont contraignantes et que l'optimisme excessif laisse la place au réalisme.

□

Il convient toutefois encore de relativiser le propos en l'absence d'indices clairs de surendettement excessif des agents privés, et de charges financières trop lourdes sur leurs engagements. La politique monétaire très accommodante a tellement réduit les taux d'intérêt que les charges financières sont légères sur les dettes. En pourcentage du revenu disponible, les charges en intérêt et en principal sont loin des records du passé.

-
-

De manière générale les taux d'endettement restent relativement maîtrisés, comparés à ce que l'on a déjà pu observer avant la crise financière.

-
-

Pour le court terme les indicateurs traditionnels d'activité économique restent globalement bien orientés. La création de jobs est continue et entretient l'optimisme.

-

C'est plutôt à moyen terme que l'on a de bonnes raisons de penser qu'un retournement de cycle est difficile à éviter. D'une part la réforme fiscale implique une augmentation du déficit public, d'autre part la FED est en train de réduire la taille de son bilan en vendant des obligations et est engagée dans une succession d'augmentations de taux d'intérêt. Les besoins de financement du secteur public augmentent donc au moment où les coûts d'emprunt augmentent. La stimulation additionnelle de l'activité par la réforme fiscale est de nature à induire la Fed à accélérer les augmentations de taux. Tout cela risque d'intensifier la hausse des taux longs, avec un impact négatif sur les dépenses d'investissement et la consommation. Les effets richesse sont très forts aux Etats Unis, et l'érosion déjà commencée des prix des actions est également de nature à freiner la consommation.

Il est possible que les entreprises aient déjà intégré ces perspectives. Une enquête toute récente de la Fed montre que 75% des managers affirment que la réforme fiscale est sans effet sur leurs plans d'investissement en 2018 et 73% d'entre eux affirment la même chose pour 2019.

En conclusion les risques de récession imminente sont limités. Mais les conditions d'une récession à moyen terme se réunissent.