



ÉTATS-UNIS

La qualité de la dette américaine pourrait être un enjeu sous Trump

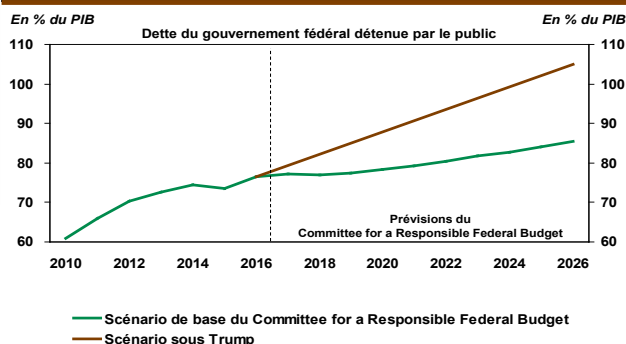
Depuis la présidentielle américaine du 8 novembre, le taux obligataire américain de dix ans affiche une hausse de presque 50 points de base. Après un mouvement aussi important en une période aussi courte, on peut se demander si un renversement est en vue. Dans l'état actuel des choses, un retour aux niveaux des taux qui précédaient l'élection est difficile à imaginer.

Certains argumentent que la poussée des anticipations d'inflation qui est derrière la remontée des taux est surfaite, au même titre que les espoirs d'un impact marqué des politiques économiques de Donald Trump sur la croissance. Or, les anticipations d'inflation sur dix ans n'ont fait que retourner vers 2,0 %, soit la cible de la Réserve fédérale (Fed). Ainsi, les marchés indiquent non pas une crainte démesurée de poussée inflationniste, mais un peu moins de difficulté de la Fed à défendre sa cible. Rappelons que les anticipations d'inflation sur dix ans avaient passé une bonne partie de l'année 2016 autour de 1,5 %. Même sans l'effet Trump, ce niveau apparaissait trop faible, surtout dans l'optique où les anticipations d'inflation réagissaient en bonne partie à l'inflation observée. Celle-ci a été plombée par la baisse des prix de l'énergie survenue ces dernières années, mais l'effet sur la variation annuelle des indices de prix est maintenant presque dissipé, ce à quoi les marchés ne s'étaient pas véritablement ajustés avant l'élection. On peut donc voir dans l'élection de Donald Trump un coup de barre à des anticipations qui étaient mal alignées.

La dette américaine est un autre facteur qui semble pour l'instant limiter le risque d'une rechute importante des taux. Sous les politiques de Trump, qui misent sur des baisses d'impôts considérables, certaines estimations font état d'une hausse de la dette fédérale américaine détenue publiquement à 105 % du PIB d'ici 2026, partant d'un niveau d'environ 75 % actuellement.

Jumelée à la hausse des coûts d'emprunt, la conséquence serait un service de la dette plus important, ne faisant qu'accentuer les déficits. Cela ne signifierait pas pour autant un défaut de paiement, mais il se pourrait que Moody's et

Les propositions de Donald Trump risquent de faire augmenter la dette publique de façon considérable



Sources : Committee for a Responsible Federal Budget, Congressional Budget Office et Desjardins, Études économiques

Fitch, les deux agences de notation de crédit qui attribuent encore la cote de AAA à la dette américaine, jugent qu'elle mérite un statut inférieur. L'agence Fitch a d'ailleurs indiqué que l'application telle quelle des promesses de Trump serait néfaste à la solvabilité des États-Unis. Si des décotes survenaient, certains investisseurs comme les fonds de pension, les fonds de réserves étrangères et les institutions financières, qui sont tenus de détenir des titres de dettes de très haute qualité, pourraient voir les obligations américaines d'un moins bon œil.

Implications : À moyen terme, la trajectoire de la dette américaine pourrait être parmi les facteurs causant une poursuite de la remontée des coûts d'emprunt du gouvernement américain. Cela dit, on ne peut pas encore tirer de conclusions définitives à ce stade. Des promesses électorales aux mesures concrètes, il y a un grand pas, d'autant plus que certains républicains du Congrès risquent de ne pas cautionner un dérapage des finances publiques.

Jimmy Jean, CFA
Économiste principal

François Dupuis

Vice-président et économiste en chef

Mathieu D'Anjou

Économiste principal

Benoît P. Durocher

Économiste principal

Francis Généreux

Économiste principal

Jimmy Jean

Économiste principal

Hendrix Vachon

Économiste senior

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com