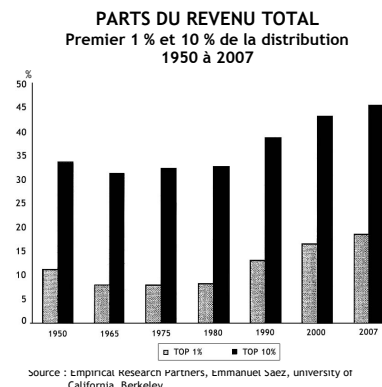


## LES MÉNAGES À REVENU ÉLEVÉ : LA CLÉ DES DÉPENSES DE CONSOMMATION AUX ÉTATS-UNIS

Un an après la débâcle de Lehman Brothers, les investisseurs se tournent vers les perspectives de reprise économique. Les dépenses des consommateurs américains sont le facteur incontournable à cet effet. Cette édition du Point de repère est consacrée à une revue de l'immense importance qui revient à un des plus petits groupes de consommateurs américains : les ménages à revenu élevé.

### LES MÉNAGES À REVENU ÉLEVÉ : UNE DES FORCES ÉCONOMIQUES LES MOINS BIEN COMPRIS

On nous rappelle sans cesse qu'à leur sommet du dernier cycle, les dépenses de consommation constituaient 70 % du PIB total des États-Unis. Plusieurs observateurs se contentent d'une pareille mesure, sans pour autant examiner la composition de ces dépenses. Pourtant, une des perspectives intéressantes en la matière consiste à les décortiquer par niveau de revenu. En statistiques comme en études économiques, tout groupe qui représente 30 % d'un ensemble total constitue une force considérable, capable de modifier la tendance. Les données les plus récentes sur le revenu des ménages datent de 2007. Plusieurs analystes s'y sont penché et l'unanimité règne : en matière de dépenses à la consommation, le premier décile (10 %) est la force à respecter. Il suffit de penser qu'en 2007 ce sous-groupe constituait 46 % du revenu total des ménages aux États-Unis<sup>1</sup>. Le tableau de droite illustre la part importante et grandissante du revenu total aux États-Unis détenu par le décile supérieur des ménages depuis les années 50.



Le fait que les gens riches aient des revenus élevés ne surprend personne. Peu d'investisseurs considèrent toutefois la volatilité des sources de revenus de ce segment de population. En effet, les primes de rendement annuelles, les dividendes de corporations privées et les gains sur options constituent une part importante de leurs revenus. Ce fait explique que les dépenses des consommateurs avec des revenus qui excèdent ceux de 95 % de la population soient cinq fois plus volatiles que ceux de la population en général. Dans la correction des derniers mois, les ménages composant le décile supérieur des revenus ont vu leur valeur nette s'effondrer de près de 20 % et leur confiance en l'avenir économique est passée, pour la première fois, à un niveau inférieur à celle de leurs cousins moins fortunés.

### LES MÉNAGES À REVENU ÉLEVÉ : LA CLÉ DE LA REPRIS DES DÉPENSES DE CONSOMMATION

Le consommateur américain est souvent décrit comme sans-emploi, surendetté et propriétaire d'une maison dont la valeur est inférieure à celle de l'hypothèque sous-jacente. Chacun de ces qualificatifs est en partie vrai pour 75 % des ménages américains avec des revenus moins élevés. Généraliser à partir de ces faits nous amène toutefois à ignorer 46 % des revenus totaux que constituait le décile supérieur de la population par revenu en 2007 ! Un groupe dont la majorité de l'avoit est constitué d'immobilier, d'actions transigées en bourse et de sociétés privées. Chacune de ces catégories a subi une baisse de près de 20 % au cours des 12 à 15 derniers mois. Un revirement de tendance à ce niveau, combiné à une baisse de l'incertitude quant à la fiscalité, sera sans doute l'élément déclencheur d'une reprise des dépenses de consommation.

### LE POINT DE REPÈRE NATCAN

Le consommateur américain se trouve à nouveau garant de l'état de santé de l'économie mondiale. Dans l'analyse des perspectives d'un retour à la croissance, on ne peut faire fi de la situation des ménages à revenu élevé. Plutôt que de souscrire aux éditoriaux fondés sur des stéréotypes de familles médianes aux dépenses extravagantes, les investisseurs devraient surveiller les indicateurs d'une reprise au sein du premier décile de revenus, la clé des tendances de dépenses de consommation aux États-Unis.

Michael Quigley, CFA, CAIA  
Premier vice-président, distribution

## MARCHÉS FINANCIERS

RENDEMENTS AU 11 SEPTEMBRE 2009 (%)	MAD	TAD	AAD
S&P/TSX	3,69	9,08	28,24
S&P 500	0,72	5,69	4,15
S&P/TSX Petites capitalisations	5,55	16,32	37,16
Russell 2000	2,26	8,58	6,45
MSCI EAE0	1,36	10,29	12,00
MSCI mondial	0,87	7,74	7,79
DEX obligataire universel	0,28	2,08	4,94

RENDEMENTS AU 11 SEPTEMBRE 2009	
\$ CA/\$ US	1,07
\$ CA/€	1,57
Rendement obligations US 10 ans/30 ans	3,34/4,18
Rendement obligations Canada 10 ans/30 ans	3,32/3,86
Taux Fed Fund (cible)	0,25

Note : Rendements en \$ CA, taux de change Londres 4 h. Sources : Datastream, PC Bond, MSCI-Barra et Bloomberg. PC-Bond, une filiale de TSX Inc. Droit d'auteur © TSX Inc. Tous droits réservés.

Cette publication est destinée à un usage personnel seulement. Les informations et les opinions qui y sont exprimées sont sujettes à changement selon les conditions du marché ou toute autre conjoncture. Les points de vue exprimés sont offerts à titre informatif et aucune prise de décision de placements ne devrait reposer sur ces derniers. Les rendements passés ne permettent pas nécessairement de prévoir les rendements futurs. Ce document ne doit en aucun cas être considéré ou utilisé aux fins d'offre d'achat de parts dans un fonds ou de toute autre offre de titres, quelle que soit la juridiction. En aucun cas, cette publication ne peut être reproduite en tout ou en partie, sans avoir obtenu la permission écrite préalable de Gestion de portefeuille Natcan. Tous les rendements d'indices de marchés présentés dans ce commentaire sont en dollars canadiens et proviennent de Thomson Reuters, Standard & Poor's, une division de McGraw-Hill Companies Inc. et PC-Bond, une filiale de TSX Inc., à moins d'une indication contraire.

<sup>1</sup> Empirical Research Partners - Portfolio Strategy August 2009