

ÉTATS-UNIS : CROISSANCE PLUS FORTE, RÉSERVE FÉDÉRALE MOINS AMICALE

Il y a deux manières d'accueillir la toute dernière livraison des comptes nationaux aux États-Unis. La première, chaleureuse, applaudira le chiffre élevé de la croissance du quatrième trimestre de 2021 (6,7% en rythme annualisé, r.a.) et l'effacement quasi complet des séquelles économiques de la Covid, le niveau d'activité ayant d'ores et déjà rejoint sa trajectoire pré-pandémique¹. La seconde, plus circonspecte, relèvera que l'investissement a continué de faire du sur-place et que la performance eût été moindre (ramenée à 1,6% r.a.) sans la contribution exceptionnelle des stocks. Associé à la reprise du commerce extérieur – les exportations et importations américaines ont terminé l'année en forte hausse – leur gonflement n'est certes pas péjoratif en soi. Il indique que, à défaut d'être totalement résolus, les problèmes d'approvisionnement se font moins prégnants, ce qu'indiquent au demeurant les enquêtes auprès des directeurs d'achats.

Le stockage est toutefois tel que son absorption par la demande finale ne sera pas immédiate, ce qui pourrait peser sur les statistiques de production du début d'année 2022. La consommation des ménages perd, en outre, quelques soutiens. Non reconduit, le « quoi qu'il en coûte » a montré ses limites en favorisant une reprise de l'inflation (7% en décembre) qui rogne aujourd'hui le pouvoir d'achat des salaires. Avec le retournement à la baisse des indices boursiers (le S&P 500 a perdu 9% de sa valeur depuis le début d'année, le Nasdaq, 15%)² les effets de richesse s'estompent. La Covid, enfin, n'a pas fini d'endeuille le pays, qui voit la courbe de ses décès remonter depuis trois semaines.

Pour autant, la Réserve fédérale, pour qui calmer la hausse des prix est devenu une priorité, n'hésitera pas à durcir sa politique monétaire. Une première hausse (d'un quart, voire, d'un demi-point) du taux objectif des fonds fédéraux devrait intervenir dès mars, une hypothèse pratiquement admise par le Comité de l'Open Market à l'occasion de sa réunion du 26 janvier³.

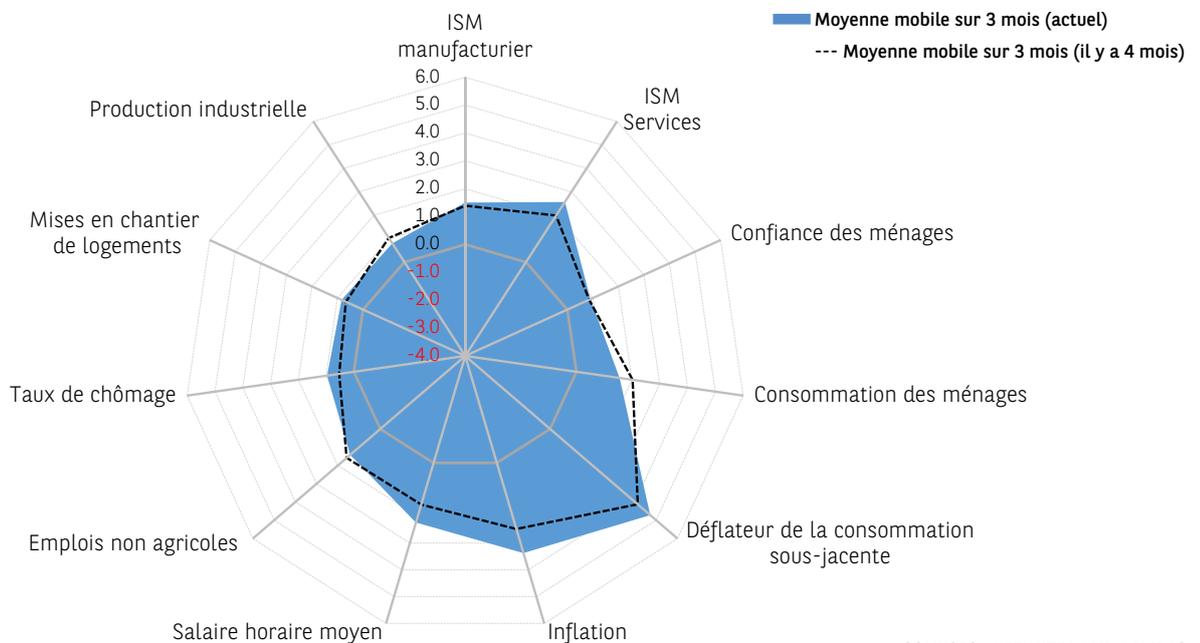
Jean-Luc Proutat

1 Au 4^e trimestre de 2021, l'écart entre le PIB réel publié et son niveau extrapolé au rythme de 2% par an depuis le quatrième trimestre de 2019 se réduit à pratiquement zéro (-0,9%).

2 En clôture au 27/01/2022

3 FOMC, Jan.26, 2022 : "With inflation well above 2 percent and a strong labor market, the Committee expects it will soon be appropriate to raise the target range for the federal funds rate".

ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -4 et +6. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés). Un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.