

# États-Unis : Climat des affaires au beau fixe

		avr-25	mai-25	juin-25	juil-25	août-25	sept-25	oct-25	nov-25	déc-25	janv-26	févr-26	mars-26
Global	Indice composite	-1.2	-1.6	-1.4	-1.5	-1.1	-1.5	-1.1	-1.0	-0.7	-0.5	0.1	-0.4
	Crédit*												
nouveau crédits aux SNF (USD mds)		3.1	3.1	3.1	1.7	1.7	1.7	4.9	4.9	4.9			
Industrie	Climat des affaires												
	composite	-1.0	-1.0	-0.9	-1.1	-1.0	-1.0	-1.0	-1.2	-1.2	-0.1	-0.2	-0.1
	production prévue	-1.1	0.2	-0.3	-0.1	0.3	0.2	0.3	0.4	0.2	-0.3	0.6	0.4
	cartons de commande	-1.0	-0.9	-1.1	-1.0	-0.5	-0.9	-0.9	-1.1	-1.1	0.4	0.2	-0.2
	cartons de commande à l'export	-1.9	-2.6	-1.2	-1.3	-0.9	-2.0	-1.6	-1.2	-1.1	-0.4	-0.3	-0.4
	prix prévus	1.3	0.8	0.8	1.2	0.8	0.9	0.6	0.8	0.8	1.3	1.1	0.9
	emploi prévu	-1.6	-1.4	-1.1	-0.5	-0.8	-1.0	-0.9	-0.2	-0.4	-0.6	-0.3	0.3
Services	Climat des affaires												
	composite	-1.2	-1.6	-1.4	-1.5	-1.1	-1.5	-1.1	-0.9	-0.5	-0.5	0.2	-0.5
	activité prévue	-1.8	-0.9	-0.9	-0.7	-0.4	-0.5	-1.1	-1.0	-0.6	0.2	-0.3	-0.7
	prix prévus	-1.5	-1.3	-1.3	-1.0	-1.2	-0.6	-1.1	-0.9	-0.9	-0.6	-0.1	-0.5
	emploi prévu	-1.3	-0.3	-0.8	-0.8	-1.3	-0.8	-1.2	-1.3	-0.7	-0.9	-0.6	-1.0
Construction	Climat des affaires												
	composite	-0.8	-1.1	-1.2	-1.1	-1.2	-1.2	-0.9	-0.9	-0.8	-0.9	-0.9	-0.9
	activité prévue	-1.0	-1.0	-1.2	-1.0	-1.0	-0.9	-0.3	-0.5	-0.5	-0.6	-0.7	-0.6
	Confiance des ménages & Crédit*												
	achats de logements	-1.7	-1.7	-1.5	-1.5	-1.6	-1.7	-1.5	-1.5	-1.6	-1.5	-1.4	-2.3
	taux d'intérêt des crédits à l'habitat, %	6.8	6.8	6.8	6.7	6.6	6.4	6.2	6.2	6.2	6.1	6.0	6.2
	nouveaux crédits à l'habitat (var. sur un an)	9.7	16.1	16.9	16.3	19.9	17.7	20.9	21.5	18.5	14.5	9.3	4.1
Prix & transactions immobilières													
prix des logements anciens	-0.8	-0.8	-0.9	-0.9	-0.8	-0.8	-0.7	-0.8	-1.0	-1.1	-1.0	-0.9	
Transactions immobilières	-0.2	-0.2	0.0	-0.1	0.1	0.3	0.2	0.0	0.1	-0.3	-1.3	-1.4	
Consommation	Confiance des ménages & Crédit*												
	composite	-2.1	-2.1	-1.2	-1.3	-1.4	-1.8	-1.9	-1.8	-1.5	-1.3	-1.4	-1.8
	situation financière prévue	-2.9	-2.9	-1.7	-1.9	-1.9	-2.3	-2.6	-2.4	-1.8	-1.6	-1.8	-2.3
	opportunité de faire des achats importants	-1.4	-1.3	-1.2	-1.1	-1.4	-1.5	-1.7	-1.9	-2.0	-1.8	-1.8	-1.7
	prix prévus	1.1	0.9	1.1	1.4	1.7	2.4	2.2	2.2	2.1	2.2	1.9	-2.2
	craintes sur le chômage	2.6	2.5	2.0	2.0	2.4	2.7	2.6	3.1	2.6	2.5	2.2	5.4
	taux d'intérêt des crédits à la consommation, %	11.6	11.6	11.6	11.1	11.1	11.1	11.7	11.7	11.7	11.4	11.4	11.4
	nouveaux crédits à la consommation (var. sur un an)	0.4	0.5	0.4	0.2	0.1	0.3	0.2	0.3	3.1	3.0	3.2	



Les indicateurs sont convertis en « z-scores », c'est à dire en écarts par rapport à leur valeur moyenne de long terme (exprimée en écart type). Les valeurs positives (négatives) indiquent un nombre d'écarts types supérieur (inférieur) à la valeur moyenne. La couleur rouge correspond à une activité économique dynamique, à des attentes de taux d'inflation élevés et à une crainte du chômage faible ; le bleu indique un ralentissement de l'activité, des attentes de taux d'inflation modérés et une crainte du chômage élevée.

\*Les indicateurs de crédit ne sont ni standardisés en z-scores ni associés à un code couleur : ils sont présentés en niveau (ou en cumul annuel) et doivent être interprétés séparément des autres indicateurs.

Les enquêtes de climat des affaires témoignent de la vigueur de l'économie malgré le choc énergétique. En mars, le climat des affaires (ISM) est resté en zone d'expansion dans les secteurs manufacturier (qui atteint un record sur 4 ans) et non-manufacturier. Mais les délais de livraison de la part des fournisseurs s'allongent et, surtout, la hausse des prix payés accélère (à un plus haut depuis 2022). En revanche, le sentiment des ménages (Michigan) décroche nettement. Les anticipations se détériorent, notamment concernant l'inflation à 1 an.

Les taux hypothécaires rebondissent depuis le début de la guerre au Moyen-Orient. Cela, combiné à des prix dans l'ancien toujours en hausse, devrait ralentir la croissance des encours de prêts hypothécaires en 2026. La progression des encours de crédit à la consommation reste en revanche dynamique en ce début d'année. Au T4 2025, la croissance de l'encours de prêts aux entreprises et les émissions de titres progressaient par rapport au trimestre précédent, alors que le contexte de baisse des taux courts a été interrompu par la guerre.

PIB : croissance observée, acquis et prévisions										
CROISSANCE OBSERVÉE (t/t)			ACQUIS	GDPNOW	PRÉVISION (t/t)			PRÉVISION ANNUELLE		
T2 2025	T3 2025	T4 2025	T4 2025	T1 2026	T1 2026	T2 2026	T3 2026	2025 (PIB observé)	2026	2027
0,9	1,1	0,1	0,9	0,3	0,9	0,7	0,5	2,1	2,7	2,0

Ces prévisions sont en cours de révision et refléteront complètement les conséquences de la guerre en Iran lorsqu'elles seront mises à jour fin avril.  
Sources : BEA, Fed d'Atlanta, BNP Paribas

**Rebond de la croissance au T1.** D'après nos prévisions, elle devrait atteindre +0,9% t/t (+3,7% en rythme annualisé) au T1 2026, contre +0,1% t/t (+0,5% annualisé) au T4 2025. Cette variabilité est à mettre en relation avec le *shutdown* fédéral (octobre - novembre 2025), le secteur du gouvernement ayant amputé la croissance de -1,0pp, avant d'y contribuer pour +1,7pp au T1 selon nos prévisions (chiffres annualisés). La demande privée (consommation et investissement) est attendue en légère hausse après le ralentissement du T4. Le *GDP Now* de la Fed d'Atlanta diffère nettement, à +1,3% en rythme annualisé, car il ne prend pas en compte les effets de compensation du *shutdown* (corrigée des effets du dernier, notre prévision en est plus proche).

Anis Bensaidani (achevé de rédiger le 14 avril 2026)



BNP PARIBAS

La banque d'un monde qui change