

ÉTATS-UNIS : L'INFLATION REDUCTION ACT PORTE-T-IL BIEN SON NOM ?

Le marché de l'emploi reste solide aux États-Unis. Le taux de chômage s'est établi à 3,7% en août, en légère augmentation par rapport au mois précédent (3,5%). Les créations d'emplois salariés non agricoles ralentissent mais restent importantes (+315k m/m), notamment dans les secteurs des services aux entreprises, de la santé et du commerce de détail. Cette résistance du marché du travail au ralentissement de la croissance atténue fortement l'impact de la hausse du coût de la vie sur les Américains.

Si l'inflation américaine, mesurée par le déflateur de la consommation des ménages, a légèrement diminué en juillet, surprenant positivement les anticipations, elle n'en reste pas moins très élevée (6,3% sur un an). L'inflation sous-jacente a, quant à elle, faiblement augmenté (+0,1% m/m) mais il s'agit de la hausse la plus faible depuis février 2021 et, en glissement annuel, elle s'inscrit en léger repli (-0,2 point, à 4,6%).

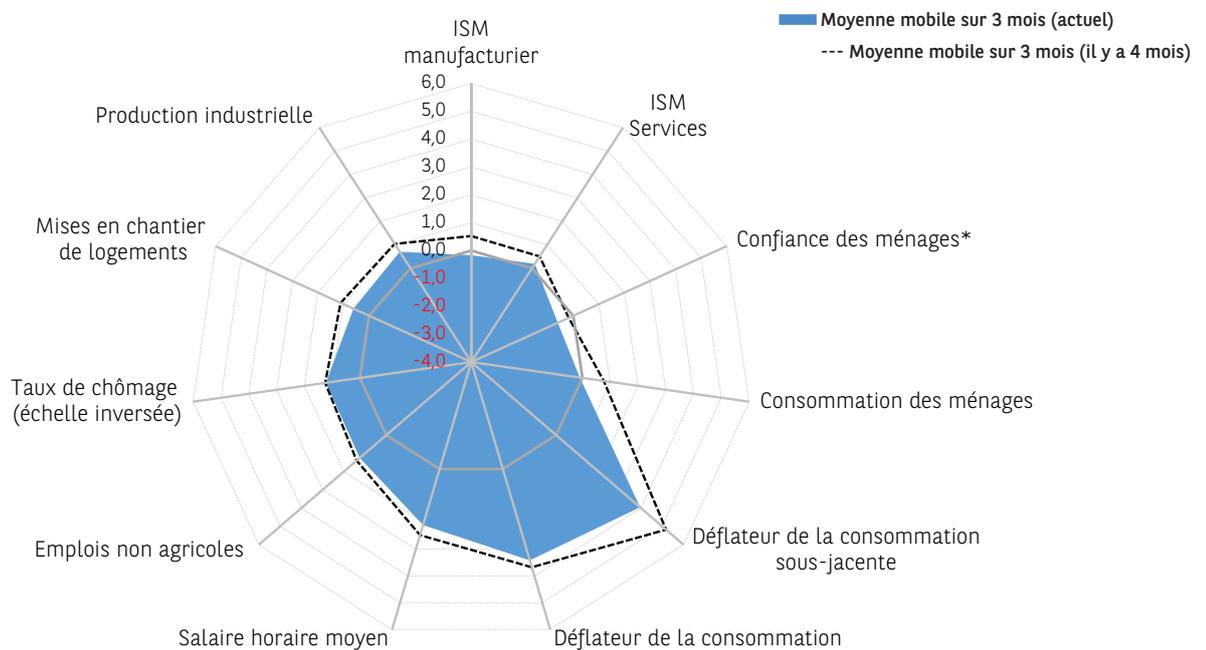
L'ampleur du soutien budgétaire apporté à l'économie en 2021 est aujourd'hui jugée responsable d'une partie de cette poussée inflationniste. Le vote, par le Congrès, de l'*Inflation Reduction Act* (IRA) en août dernier vise un double objectif : faire oublier les erreurs du dernier plan de relance et accélérer la mise en œuvre des volets environnementaux et sociaux du plan *Build Back Better*. Pour éviter d'être critiqué de prendre des mesures inflationnistes, le législateur renoue avec un effort de réduction du déficit budgétaire (à hauteur de USD 305 mds jusqu'en 2031 selon le Congressional Budget Office). Il prévoit ensuite d'augmenter les recettes fiscales et de réaliser des économies sur les médicaments prescrits sur ordonnance afin de financer les dispositions en matière d'énergie, de climat et de santé.

Toutefois, sa capacité à réduire l'inflation reste limitée, notamment à court terme. Les effets bénéfiques de la réforme sur le prix des médicaments d'ordonnance, qui devraient alléger les dépenses de santé des ménages, sont de nature microéconomique et mettent du temps à se faire sentir. À plus long terme, plusieurs mesures macroéconomiques devraient réduire la dépendance du pays aux énergies fossiles (et paradoxalement en augmenter l'offre), ce qui devrait réduire le coût de l'énergie et ses effets inflationnistes.

Cet effort de consolidation budgétaire est néanmoins en partie effacé par l'adoption de *Transforming Student Debt to Home Equity Act*, dont le coût pourrait dépasser USD 519 mds selon l'Université de Pennsylvanie. Avec cette loi, l'administration fédérale prévoit d'annuler entre USD 10 000 et 20 000 de dette par étudiant(e)s, pour celles et ceux gagnant moins de USD 125 000. Cette mesure symbolique devrait opportunément redonner des marges de manœuvre financières aux Américains les plus précaires.

Félix Berte

ÉTATS-UNIS : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS

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.