

États-Unis

Au second semestre 2022, l'économie américaine a progressé à un rythme dynamique, portant la croissance annuelle à 2,1 %, mais des signes de ralentissement sont progressivement apparus au tournant de l'année. Au quatrième trimestre 2022, la croissance du PIB de 0,7 %, à peine inférieure à celle du rebond du troisième trimestre (+0,8 %), s'est toutefois accompagnée d'un ralentissement de la consommation des ménages et d'une faible contribution des échanges extérieurs, entraînant une contribution nettement positive des variations de stocks (► **figure 1**).

En effet, la demande des ménages a été affectée par le niveau toujours élevé de l'inflation et par le resserrement monétaire en cours. D'une part, la consommation a reculé en novembre et décembre, pénalisée par la consommation de biens, tandis que la consommation de services a progressivement perdu son dynamisme au fil de l'année 2022 (► **figure 2**). D'autre part, l'investissement résidentiel a de nouveau fortement reculé au quatrième trimestre (-7,2 %, après -7,6 % au trimestre précédent), sur fond de hausse des taux d'intérêt.

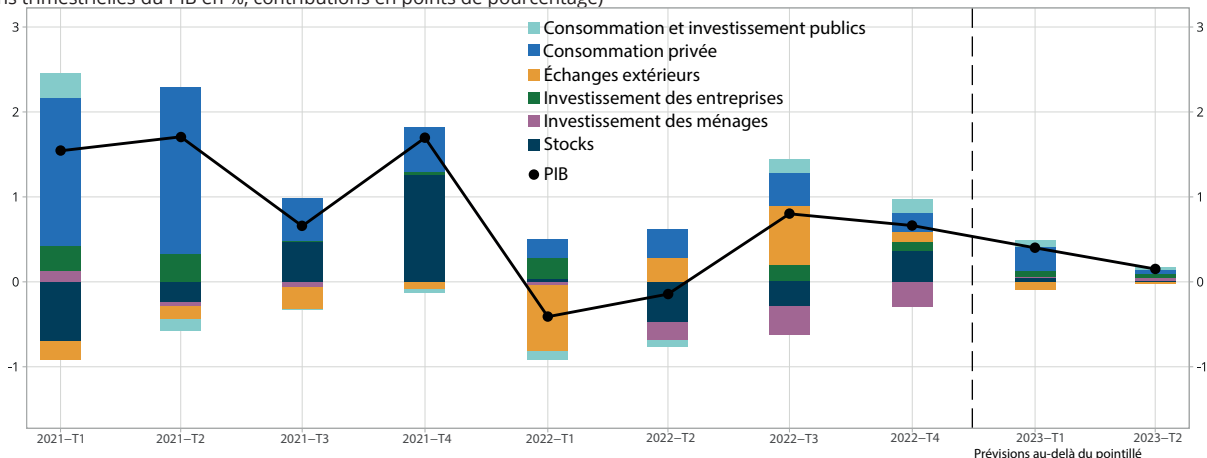
Par ailleurs, au second semestre, la consommation et l'investissement publics (+0,9 % aux troisième et quatrième trimestres) ont été portés par les mesures de politique économique, telles que le *Chips and Science Act* et l'*Inflation Reduction Act*, destinées notamment à renforcer la compétitivité de l'industrie américaine et à favoriser les investissements dans les énergies, en particulier dans les énergies non fossiles. Bénéficiant également des soutiens publics (dont l'*Infrastructure Investment and Jobs Act* de novembre 2021) et malgré la hausse des coûts d'emprunt, l'investissement des entreprises a progressé en fin d'année (+0,8 % au quatrième trimestre), porté par les investissements en infrastructures (+2,1 %).

Le resserrement monétaire opéré par la Réserve Fédérale semble désormais entrer en phase de ralentissement (hausse de 25 points de base en février 2023, contre 50 ou 75 en 2022), ce qui pourrait tempérer la hausse du coût du crédit. Cependant, l'inflation reste élevée (+6,4 % sur un an en janvier 2023), notamment sa composante hors énergie et alimentation (+5,6 %). Le recul de l'inflation depuis septembre 2022 s'explique par des « effets de base » : les prix continuent à progresser au mois le mois, mais moins rapidement qu'un an auparavant.

De même, malgré l'ampleur du resserrement monétaire, le marché du travail demeure dynamique, avec 504 000 et 311 000 créations d'emplois respectivement en janvier et février 2023. Le nombre élevé de démissions et d'embauches a contribué au dynamisme des salaires, bénéficiant aux salariés changeant d'emploi, et ce davantage encore qu'avant la crise sanitaire (► **figure 3 gauche**). Ces revalorisations salariales ont permis une réduction des écarts de salaires, avec une progression plus marquée pour les bas salaires (► **figure 3 droite**). Cette hausse des salaires devrait se poursuivre lors des prochains mois, et s'ajouter aux revalorisations annuelles des prestations sociales en janvier (*cost-of-living adjustment* en hausse de +8,7 %). Dès lors, le pouvoir d'achat poursuivrait sa hausse en début d'année 2023.

► 1. Au premier semestre 2023, l'économie américaine ralentirait mais sans reculer

(variations trimestrielles du PIB en %, contributions en points de pourcentage)



Lecture : au quatrième trimestre 2022, le PIB a progressé de 0,7 % et la consommation privée a contribué pour 0,2 point à cette évolution.

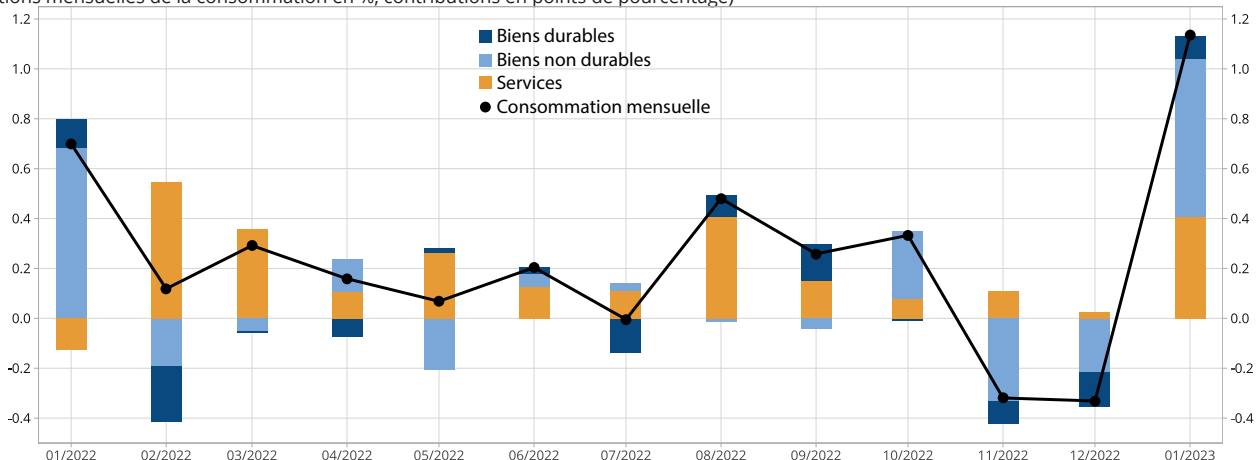
Source : Bureau of Economic Analysis.

En janvier, dans le sillage de la hausse de leur pouvoir d'achat, la demande intérieure des ménages a rebondi, aussi bien du côté de la consommation privée (► **figure 2**) que des ventes de maisons neuves (+7,2 %), mais cet effet devrait s'essouffler au cours du semestre, ou pourrait même être suivi d'un contrecoup.

Dans ce contexte, la demande intérieure américaine ralentirait au cours du premier semestre 2023, en lien avec le moindre dynamisme de la consommation des ménages. Les exportations, notamment celles de produits énergétiques qui avaient porté la croissance du PIB après le déclenchement de la guerre en Ukraine, se stabiliseraient, tandis que les importations évolueraient dans le sillage de la demande intérieure. Le PIB des États-Unis ralentirait donc au premier semestre 2023, mais sans toutefois reculer à cet horizon. ●

► 2. La consommation des ménages américains a reculé fin 2022

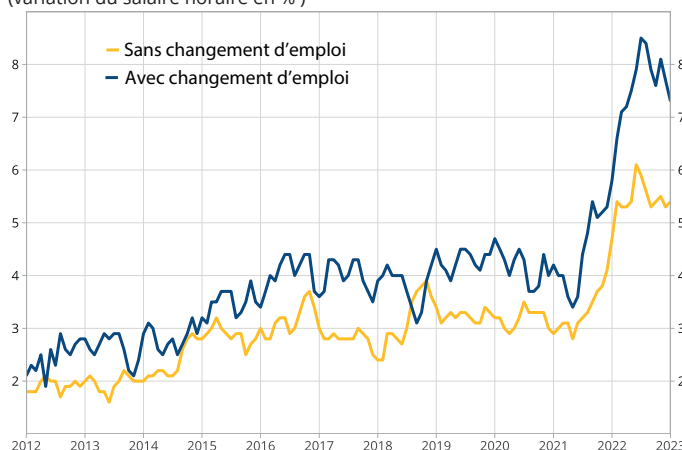
(variations mensuelles de la consommation en %, contributions en points de pourcentage)



Lecture : en décembre 2022, la consommation privée a reculé de 0,3 %, et la consommation de biens durables a contribué pour -0,2 point à cette évolution.
Source : Bureau of Economic Analysis.

► 3. Le dynamisme du marché du travail a permis une plus forte augmentation des bas salaires

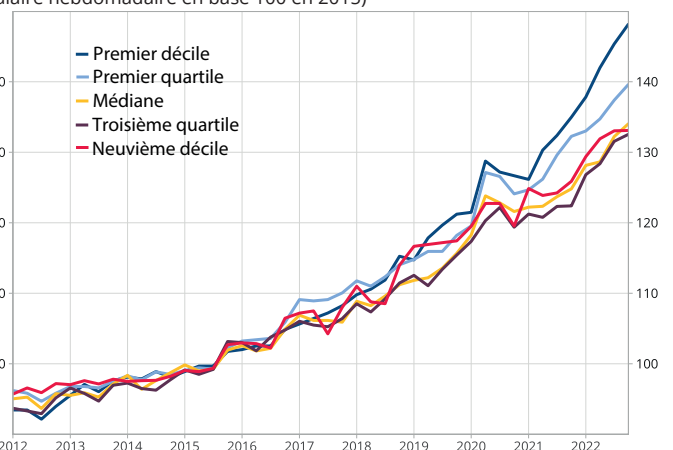
(variation du salaire horaire en %)



Dernier point : janvier 2023.

Note : la variation du salaire horaire est calculée comme la moyenne mobile sur 3 mois de la variation sur un an du salaire horaire médian pour la catégorie considérée. Un individu est considéré comme ayant changé d'emploi s'il exerçait une profession différente ou dans une industrie différente il y a un an ou bien a changé d'employeur ou de fonction au cours des trois derniers mois.
Lecture : en janvier 2023, le salaire horaire médian d'un individu ayant changé d'emploi avait progressé de 7,3 % sur un an.
Source : Federal Reserve Bank of Atlanta.

(salaire hebdomadaire en base 100 en 2015)



Dernier point : quatrième trimestre 2022.

Note : le premier décile définit la limite des 10 % des plus faibles rémunérations hebdomadaires habituelles des travailleurs salariés à temps plein.
Lecture : au quatrième trimestre 2022, le premier décile du salaire hebdomadaire se situait 48 % au-dessus de son niveau moyen de 2015.
Source : Bureau of Labor Statistics.