



SOMMAIRE

Conjoncture

- Les prix des dépenses de consommation progressent mais le sous-jacent ralentit
- Le secteur manufacturier ralentit
- Selon le *Treasury*, l'économie américaine est toujours en expansion

Politiques macroéconomiques

- La Fed annonce une hausse de 50 points de base de son taux directeur et les modalités de réduction de son bilan

Brèves

CONJONCTURE

Les prix des dépenses de consommation progressent mais le sous-jacent ralentit

Selon le *Bureau of Economic Analysis* (BEA), l'[inflation](#) des dépenses de consommation (*Personal Consumption Expenditure*, PCE) a progressé de 0,9 % en mars (après 0,5 % en février) et de 6,6 % sur douze mois glissants (après 6,3 %). Sa composante sous-jacente (hors alimentation et énergie) a augmenté de 0,3 % en mars (après 0,3 %) et de 5,2 % sur un an (après 5,3 %). Le précédent recul de l'inflation sous-jacente annualisée remonte à février 2021, lorsqu'elle était passée de 1,5 % à 1,4 %.

L'indice des prix des biens a continué d'accélérer en mars (+1,7 % après +1,0 % en février et +0,8 % en janvier), tandis que celui des services a progressé légèrement (0,4 % après 0,2 % en février). En glissement annuel, l'inflation des biens s'établit à 10,6 % (après 9,5 %) et celle des services à 4,5 % (après 4,6 %).

Le secteur manufacturier ralentit

Malgré les contraintes pesant sur la chaîne logistique, l'[indice](#) ISM *manufacturing* a

fortement reculé à 55,4 contre 57,1 en mars. Cet indice, publié par l'*Institute for Supply Management* (ISM), une organisation à but non lucratif, est un indicateur composite de l'activité manufacturière qui prend en compte les carnets de commandes, la production, l'emploi, les livraisons et les stocks.

L'indicateur, en-deçà des attentes des analystes (57,8), reste en zone d'expansion (supérieur à 50) pour 23 mois consécutifs mais atteint son niveau le plus bas depuis juillet 2020 (53,9). Toutes les composantes de l'indicateur sont en ralentissement en avril, notamment l'emploi (50,9 contre 56,3 en mars) du fait des difficultés de recrutement persistantes, les carnets de commandes (56 contre 60) et les reconstitutions de stocks (51,6 contre 55,5).

Selon le *Treasury*, l'économie américaine est toujours en expansion

Le secrétaire adjoint au Trésor chargé des politiques économiques, Benjamin Harris, est [intervenu](#) le 2 mai pour indiquer que l'économie américaine était toujours en expansion, en dépit du recul du PIB de -0,4 % (-1,4 % en rythme

annualisé) au 1^{er} trimestre 2022 publié par le *Bureau of Economic Analysis* le 28 avril 2022.

Selon B. Harris, la demande demeure solide aux États-Unis, comme souligne la dynamique de la consommation (+2,7 % en rythme annualisé) et des investissements privés (+3,7 %), le recul du PIB s'expliquant principalement par la demande en biens importés, dégradant le solde commercial (-3,2 points de contribution).

Il a souligné la solidité du marché du travail, notamment avec le rebond significatif des travailleurs âgés de 25 à 54 ans (*prime-age workers*, dont le taux de participation est de

82,5 % en mars 2020, -0,6 point par rapport au niveau pré-pandémique de janvier 2020). Quant aux prix, malgré le niveau historiquement élevé de l'inflation en mars, B. Harris a souligné le ralentissement de l'inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation), l'inflation totale étant principalement tirée par les prix de l'énergie.

B. Harris a cité comme facteurs de risque pour l'économie américaine (i) la situation sanitaire à l'échelle mondiale, notamment la progression du Covid-19 en Chine, (ii) la hausse des prix des matières premières et leur volatilité, (iii) le coût du logement et (iv) l'offre de travail.

POLITIQUES MACROECONOMIQUES

La Fed annonce une hausse de 50 points de base de son taux directeur et les modalités de réduction de son bilan

La réunion du comité de politique monétaire de la Fed (FOMC) des 3 et 4 mai s'est [conclue](#) sur le relèvement de la fourchette-cible des taux *fed funds* de 50 points de base, la portant à [0,75 %-1,0 %]. Cette décision a été prise à l'unanimité. La Fed a également annoncé la réduction de son bilan (qui s'élève actuellement à environ 9 000 Md USD, contre 4 200 Md USD en février 2020), qu'elle opérera en cessant de réinvestir dans les titres arrivés à échéance, avec un rythme mensuel de 47,5 Md USD, dont 30 Md USD de *Treasuries* et 17,5 Md USD de créances immobilières titrisées (*mortgage-backed securities* – MBS), pendant 3 mois de juin à août, puis de 95 Md USD dont 60 Md USD de *Treasuries* et 35 Md USD de MBS.

Lors de la conférence de presse, le président de la Fed, Jerome Powell, a d'abord souligné les difficultés rencontrées par les ménages américains en raison de la hausse des prix et réaffirmé l'engagement de la Fed à restaurer la stabilité des prix, indispensable pour une expansion économique durable. Il a également rappelé que la consommation et les

investissements privés restent dynamiques, signe de la solidité de l'économie américaine.

Il a ensuite abordé le marché du travail, extrêmement tendu, avec un taux de chômage historique bas (3,6 % en mars) et un ratio entre les postes vacants et les demandeurs d'emploi historiquement élevé (1,9), et l'inflation élevée, les pressions inflationnistes persistant en raison des perturbations dans les chaînes d'approvisionnement exacerbées par des confinements en Chine et l'envolée des prix des matières premières liée à la guerre en Ukraine.

Interrogé sur le risque d'une récession aux États-Unis, J. Powell a indiqué que malgré un niveau d'incertitude globalement accru, l'atterrissage en douceur (*soft landing*) de l'économie américaine était possible. Concernant la trajectoire des taux directeurs, il a indiqué qu'une hausse de 50 points de base serait discutée lors des prochains FOMC mais qu'une hausse de 75 points de base n'était pas envisagée. À l'issue de la réunion du FOMC, les marchés des actions ont fortement rebondi : le S&P 500, le Nasdaq et le Dow Jones ont progressé respectivement de +3 %, +3,2 % et +2,8 %, soit leur plus forte hausse journalière depuis mai 2020.

BREVES

- Selon les [données](#) publiées par le *Bureau of Labor Statistics* (BLS), le nombre de postes vacants s'est élevé à 11,5 millions en mars (+205 000 postes par rapport à février), le niveau le plus élevé depuis décembre 2020. Cette dynamique a été tirée par le commerce de détail (+155 000) et la production de biens durables (+50 000), mais lestée par le transport et l'entreposage (-69 000) et l'éducation publique (-43 000). Le nombre de cessations d'emplois s'est établi à 6,3 millions (+239 000) dont 4,5 millions (+152 000) de démissions.
- Le 3 mai, la *Securities and Exchange Commission* (SEC), régulateur des marchés financiers, a [annoncé](#) une extension significative de son département chargé de la protection des investisseurs en matière de crypto-actifs et de risques cyber, qui passe de 30 à 50 employés. Depuis 2017, ce département a initié près de 80 actions contre des acteurs suspectés de comportements frauduleux ou délictueux dans le secteur des crypto-actifs.
- Dans une [interview](#) accordée au Wall Street Journal, le *Department of Labor* (DoL), chargé de la régulation des plans d'épargne retraite professionnels, s'est dit préoccupé par [l'annonce](#) de Fidelity d'autoriser les investissements dans des crypto-actifs dans le cadre de ses plans d'épargne retraite. Le DoL a indiqué que des discussions seraient menées prochainement sur ce sujet avec Fidelity et d'autres gestionnaires d'épargne retraite prévoyant de rendre des crypto-actifs éligibles à leurs produits.
- Goldman Sachs a annoncé à la [presse](#) le 28 avril avoir accordé pour la première fois une facilité de crédit garantie par un collatéral constitué uniquement de Bitcoins, assortie d'un mécanisme de couverture du risque fonctionnant en permanence (24/7). L'opération aurait été réalisée dans le cadre d'un partenariat avec Coinbase.
- Le *Chicago Board Options Exchange* (Cboe), principale bourse d'options aux États-Unis, a [annoncé](#) le 2 mai avoir finalisé l'acquisition de Eris Digital Holdings (ErisX), une bourse d'échange de crypto-actifs et de produits dérivés liés aux crypto-actifs. Cboe vise ainsi à étendre ses activités sur le marché des crypto-actifs et à développer une offre de fourniture de données financière et d'indices sur ce marché.

La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.

Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international



Responsable de la publication : Service économique pour les États-Unis
Rédacteurs : Dominique Chaubon, Raphaël Lee, Thibaut Houriez, Galina Natchev
Revu par : May Gicquel
Pour s'abonner : afws@dgtresor.gouv.fr
Crédits photo : @Pexels