

États-Unis

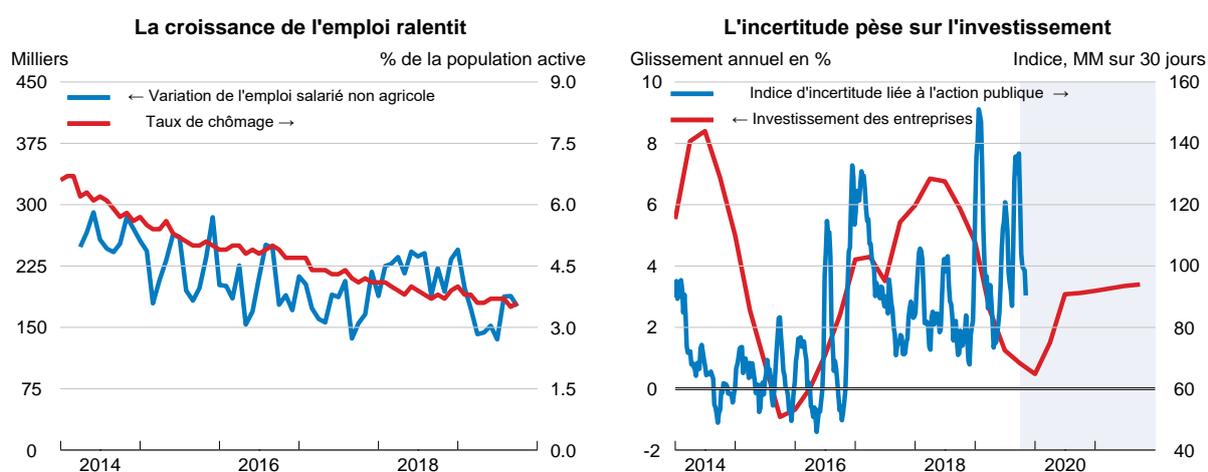
La phase actuelle d'expansion économique est devenue la plus longue qu'aient jamais connue les États-Unis, mais on observe maintenant un ralentissement de la croissance, dû en partie à des hausses des droits de douane sur les biens importés et aux fortes tensions commerciales. Le marché du travail a créé de nombreux nouveaux emplois et le taux de chômage est tombé à un très bas niveau historique. La progression des salaires réels et le niveau élevé des prix des actifs soutiennent le revenu moyen des ménages et la croissance de la consommation. Cela dit, outre les vives tensions commerciales et la forte incertitude, la conjonction de la dissipation des effets de la relance budgétaire, du fléchissement de la croissance économique des partenaires commerciaux et des pressions démographiques pèse sur la confiance et l'activité.

La Réserve fédérale a pris des mesures pour s'acquitter de son double mandat concernant l'emploi et l'inflation. Compte tenu du fait que l'inflation ne revient vers l'objectif visé que lentement et de la dérive des anticipations d'inflation, aucun changement n'est attendu dans les taux d'intérêt, ce qui pourrait favoriser une réalisation symétrique de l'objectif d'inflation. Étant donné l'ampleur du déficit budgétaire et le caractère non soutenable de l'évolution tendancielle des finances publiques sur le long terme, le gouvernement fédéral ne dispose que de marges de manœuvre limitées pour soutenir l'économie. Réduire les obstacles qui entravent l'accès à l'emploi contribuerait à renforcer l'offre de main-d'œuvre et la productivité.

L'économie ralentit

L'investissement et les échanges ralentissent en raison de l'exacerbation des incertitudes et de la faiblesse de la demande étrangère, ce qui dégrade les perspectives de croissance. Les nouvelles mesures commerciales mises en œuvre en septembre et celles qui seront introduites en décembre 2019, portant sur 300 milliards USD d'importations en provenance de Chine, ont accentué l'incertitude, ce qui pèse sur la confiance, l'investissement des entreprises et la production industrielle. Ces nouvelles mesures commerciales vont également freiner la croissance de la consommation et renforcer temporairement l'inflation. Ces effets sont amplifiés par l'atonie de la demande chez les partenaires commerciaux des États-Unis.

États-Unis 1



Source: Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 106 ; Bureau de statistiques sur l'emploi (BLS, Bureau of Labor Statistics) des États-Unis ; et Refinitiv.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934046057>

États-Unis : Demande, production et prix

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
États-Unis	Prix courants milliards de USD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2012)				
PIB aux prix du marché	18 715.0	2.4	2.9	2.3	2.0	2.0
Consommation privée	12 748.5	2.6	3.0	2.6	2.3	2.0
Consommation publique	2 671.4	0.6	1.7	1.9	2.1	1.6
Formation brute de capital fixe	3 786.9	3.7	4.1	1.9	2.1	3.1
Demande intérieure finale	19 206.8	2.5	3.0	2.4	2.2	2.1
Variation des stocks ¹	27.1	0.0	0.1	0.2	-0.1	0.0
Demande intérieure totale	19 233.8	2.6	3.1	2.5	2.2	2.1
Exportations de biens et services	2 220.6	3.5	3.0	-0.1	0.7	1.9
Importations de biens et services	2 739.4	4.7	4.4	1.6	2.1	3.0
Exportations nettes ¹	- 518.8	-0.3	-0.3	-0.3	-0.2	-0.2
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	1.9	2.4	1.8	2.2	2.2
Indice des prix à la consommation	—	1.8	2.1	1.5	2.1	2.1
Déflateur sous-jacent de la consommation privée ²	—	1.6	2.0	1.7	2.2	2.1
Taux de chômage (% de la population active)	—	4.4	3.9	3.7	3.5	3.7
Taux d'épargne nette des ménages (% du revenu disponible)	—	7.0	7.7	8.1	7.9	8.0
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-4.3	-6.7	-7.0	-6.9	-6.9
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	105.9	106.9	108.4	111.9	115.3
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-2.3	-2.4	-2.5	-2.5	-2.6

1. Contributions aux variations du PIB en volume, montant effectif pour la première colonne.

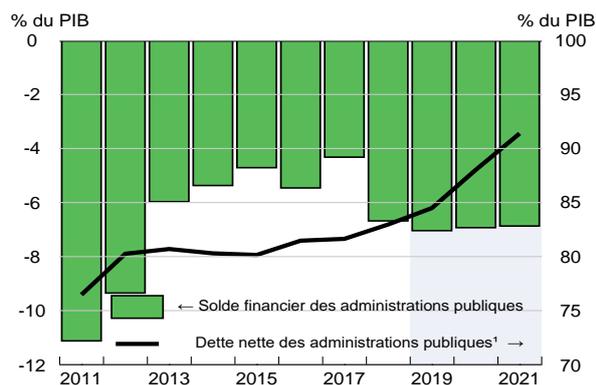
2. Indice des prix liés aux dépenses de consommation des ménages hors alimentation et énergie.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 106.

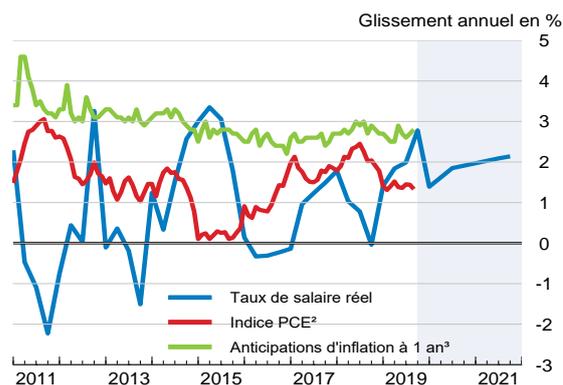
StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934046969>

États-Unis 2

La politique budgétaire induit d'importants déficits



L'inflation revient vers l'objectif visé



1. Les chiffres relatifs aux administrations publiques font référence aux comptes consolidés (c'est-à-dire établis hors montant des opérations entre administrations publiques) pour tous les niveaux d'administration (administration centrale, États fédérés et collectivités locales), à partir des comptes nationaux de l'OCDE. Cette mesure diffère de la dette fédérale détenue par le public, qui s'établissait à 77.8 % du PIB pour l'exercice budgétaire 2018.

2. L'indice PCE (Personal Consumption Expenditures) est le déflateur de la consommation des ménages.

3. Enquête de l'université de Michigan.

Source : Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 106.

StatLink  <https://doi.org/10.1787/888934046076>

La vigueur de la croissance de l'emploi a contribué à ramener le taux de chômage à des niveaux que l'on n'avait plus observés depuis les années 1960. La croissance des salaires s'est redressée, quoique de manière un peu hésitante, ce qui, conjugué à la vigueur des prix des actifs, a contribué à soutenir le revenu moyen des ménages et la croissance de la consommation. Néanmoins, la progression de l'emploi a ralenti dernièrement pour revenir à un rythme correspondant davantage à la croissance sous-jacente de la population active.

Des mesures sont nécessaires pour remédier au fléchissement de la croissance

La recrudescence des incertitudes entourant l'action publique en matière d'échanges internationaux pèse sur l'activité et les décisions d'investissement. Les exportateurs ont été touchés de plein fouet par les mesures de rétorsion, et les consommateurs subissent une montée des prix due aux hausses de droits de douane. Des initiatives destinées à atténuer les tensions commerciales et l'incertitude qui en découle, par exemple la conclusion d'un accord avec la Chine, contribueraient à inciter les entreprises, qui sont actuellement dans l'expectative, à réaliser plus tôt leurs investissements. Les prévisions se fondent sur l'hypothèse que les dispositions commerciales demeureront inchangées après l'application des nouvelles mesures tarifaires déjà annoncées pour décembre. Sur cette base, les hausses de droits de douane appliqués par les États-Unis et les mesures de rétorsion qui s'ensuivront pourraient réduire le PIB des États-Unis de ½ point de pourcentage d'ici à 2021.

Les autorités monétaires ont été confrontées à des difficultés de communication, l'incertitude qui entoure les perspectives s'étant accentuée et les critiques à l'égard de la politique monétaire étant devenues plus virulentes. Compte tenu de la faiblesse des anticipations d'inflation, les autorités monétaires doivent veiller à ce que la réalisation de l'objectif d'inflation soit symétrique. La Réserve fédérale a abaissé par trois fois ses taux d'intérêt, sur fond de dégradation des perspectives internationales et d'aggravation des incertitudes. Si la croissance s'essouffle sensiblement, les autorités monétaires devront peut-être recourir davantage à des baisses de taux d'intérêt, assorties d'indications prospectives et d'opérations de bilan supplémentaires. En revanche, si la situation économique se révèle meilleure que prévu, il serait opportun de reprendre la normalisation de la politique monétaire.

Le déficit budgétaire des administrations publiques est considérable, et devrait atteindre près de 7 % du PIB en 2021. Dans la mesure du possible, l'administration fédérale, les États fédérés et les collectivités locales devraient redéployer les dépenses vers des domaines tels que les infrastructures, de manière à étayer la productivité à long terme. Néanmoins, la politique budgétaire n'est pas viable si le déficit reste d'une telle ampleur et si les tensions sur les dépenses budgétaires à long terme s'accroissent. Le gouvernement fédéral dispose en conséquence de marges de manœuvre limitées pour réagir dans l'éventualité d'un fléchissement sensible de l'activité économique. Reconstituer des marges de manœuvre budgétaires et préparer des plans d'urgence contribueraient à préparer l'économie aux chocs éventuels.

Le ralentissement attendu est en partie de nature structurelle, les pressions démographiques ralentissant la croissance de la population active. Certains éléments montrent que la forte progression de l'emploi a attiré des travailleurs qui avaient eu tendance à rester en marge du marché du travail. En outre, les efforts déployés pour réduire la dépendance aux opioïdes semblent porter leurs fruits, ce qui va probablement faire baisser les taux de mortalité et favoriser une hausse du taux d'activité. Continuer d'aider les personnes à revenir sur le marché du travail et à retrouver un emploi contribuerait à compenser en partie le ralentissement de l'emploi, tout en renforçant la productivité. Assouplir les critères d'octroi des autorisations professionnelles et les restrictions d'urbanisme aiderait les travailleurs à trouver des emplois plus productifs. Ces effets contribueraient à rehausser les revenus des ménages et aideraient de nombreuses familles aux revenus modestes.

Des nombreux risques entourent le ralentissement prévu de la croissance économique

Sur fond de ralentissement de la croissance économique dû aux pressions démographiques, le renforcement des restrictions aux échanges et de l'incertitude liée à l'action publique accentuent le freinage de l'activité. La croissance de l'investissement reste modeste, compte tenu de la persistance d'une forte incertitude et de l'absence de redressement de la croissance des échanges. En partie du fait de la dégradation des perspectives, la politique monétaire devrait conserver une orientation accommodante au cours de la période considérée, et compte tenu de l'application de nouveaux droits de douane, l'inflation devrait se redresser pour s'établir légèrement au-dessus de l'objectif visé par la Réserve fédérale.

Il existe des risques importants de divergence à la baisse par rapport à ces prévisions si les tensions commerciales continuent de s'exacerber, en particulier si les différends commerciaux gagnent le secteur automobile, ce qui accentuerait encore plus l'incertitude, déprimerait un peu plus l'investissement et entraverait la reprise des échanges mondiaux. Les risques intérieurs sont également en train de se renforcer, notamment l'endettement du secteur des entreprises non financières. Compte tenu des possibilités limitées de réaction des autorités budgétaires et monétaires en cas de ralentissement marqué de l'activité, il importe de reconstituer des marges de manœuvre et d'éviter toute nouvelle perturbation. Pour que la politique monétaire conserve son efficacité, toute ingérence politique devrait être évitée car elle brouille la communication, notamment en matière d'indications prospectives. En collaborant avec leurs partenaires commerciaux au sein des institutions multilatérales, les États-Unis contribueraient à apaiser les tensions et à réduire l'incertitude qui pèse sur les entreprises. En revanche, une amélioration des perspectives internationales, un relâchement des tensions commerciales, s'inscrivant dans le prolongement du récent accord conclu avec la Chine pour parvenir à un accord de plus grande portée, et un renforcement de la croissance de la productivité, pourraient avoir un effet stimulant sur l'expansion économique et l'inflation.



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2019 Issue 2

Accéder à cette publication :
<https://doi.org/10.1787/9b89401b-en>

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2019), « États-Unis », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2019 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/1453ef7a-fr>

Cet ouvrage est publié sous la responsabilité du Secrétaire général de l'OCDE. Les opinions et les arguments exprimés ici ne reflètent pas nécessairement les vues officielles des pays membres de l'OCDE.

Ce document, ainsi que les données et cartes qu'il peut comprendre, sont sans préjudice du statut de tout territoire, de la souveraineté s'exerçant sur ce dernier, du tracé des frontières et limites internationales, et du nom de tout territoire, ville ou région. Des extraits de publications sont susceptibles de faire l'objet d'avertissements supplémentaires, qui sont inclus dans la version complète de la publication, disponible sous le lien fourni à cet effet.

L'utilisation de ce contenu, qu'il soit numérique ou imprimé, est régie par les conditions d'utilisation suivantes :
<http://www.oecd.org/fr/conditionsdutilisation>.