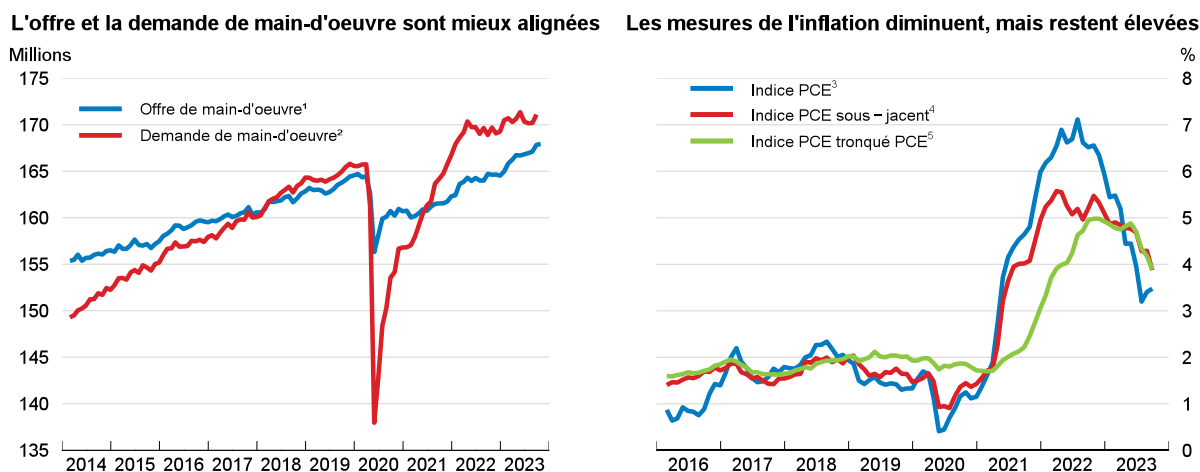


États-Unis

Selon les projections, le PIB réel devrait progresser au rythme de 2.4 % en 2023, de 1.5 % en 2024 et de 1.7 % en 2025. Le dynamisme de la consommation et de l'investissement privés devrait se modérer sous l'effet du resserrement des conditions monétaires et financières. La croissance de l'emploi continuera de ralentir en raison du repli de la demande, tandis que le taux de chômage augmentera encore légèrement au premier semestre de 2024. L'inflation refluera, ouvrant la voie à une détente de la politique monétaire au second semestre de 2024 et à un redressement de la croissance de la demande intérieure en 2025. Les perspectives pourraient s'assombrir si le niveau élevé des taux d'intérêt devait avoir un effet plus marqué que prévu ou entraîner des difficultés financières. À l'inverse, les perspectives pourraient s'améliorer et les conditions financières s'assouplir davantage en cas de recul plus important qu'anticipé de l'inflation conjugué à une résilience de l'emploi.

La politique monétaire demeurera restrictive à court terme, poussant l'inflation à la baisse tout en laissant une place pour la croissance économique, puis s'assouplira progressivement à partir de la fin de 2024. Le déficit budgétaire se réduira quelque peu en 2024, mais il restera important alors que les tensions budgétaires à long terme s'accroîtront. Adopter un cadre à même d'améliorer la viabilité des finances publiques sera propice à une croissance plus durable et plus inclusive à l'avenir et renforcera également la stabilité macroéconomique.

États-Unis 1



1. L'offre de main-d'œuvre correspond au nombre total de salariés et de chômeurs.
2. La demande de main-d'œuvre correspond à la somme du nombre total de salariés et du nombre total d'emplois vacants.
3. L'indice PCE (*Personal Consumption Expenditures*) est le déflateur de la consommation des ménages.
4. Indice PCE hors produits alimentaires et énergie.
5. La moyenne tronquée de l'indice PCE, qui est publiée par la Banque de réserve fédérale de Dallas, constitue une autre mesure de l'inflation sous-jacente fondée sur l'indice PCE.

Source : Bureau d'analyse économique (BEA, Bureau of Economic Analysis) des États-Unis ; Banque de réserve fédérale de Dallas ; et Bureau de statistiques sur l'emploi (BLS, Bureau of Labor Statistics) des États-Unis, Current Population Survey et Job Openings and Labour Turnover Survey.

États-Unis : Demande, production et prix

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
États-Unis	Prix courants milliards de USD	Pourcentage de variation, en volume (prix de 2017)				
PIB aux prix du marché	21 322.9	5.8	1.9	2.4	1.5	1.7
Consommation privée	14 206.2	8.4	2.5	2.2	1.5	1.6
Consommation publique	3 178.3	0.3	-0.9	2.6	0.8	0.5
Formation brute de capital fixe	4 602.4	5.3	0.9	1.4	1.7	3.4
Demande intérieure finale	21 986.9	6.6	1.7	2.1	1.5	1.8
Variation des stocks ¹	- 37.6	0.3	0.6	-0.3	0.1	0.0
Demande intérieure totale	21 949.3	6.9	2.3	1.8	1.6	1.8
Exportations de biens et services	2 150.1	6.3	7.0	2.5	1.9	1.8
Importations de biens et services	2 776.5	14.5	8.6	-1.5	1.9	2.5
Exportations nettes ¹	- 626.4	-1.2	-0.5	0.5	-0.1	-0.1
<i>Pour mémoire</i>						
Déflateur du PIB	—	4.6	7.0	3.8	2.7	2.1
Indice des prix à la consommation	—	4.2	6.5	3.9	2.8	2.2
Déflateur sous-jacent de la consommation privée ²	—	3.6	5.2	4.2	2.7	2.2
Taux de chômage (% de la population active)	—	5.4	3.6	3.6	4.1	4.2
Taux d'épargne nette des ménages (% du revenu disponible)	—	11.7	3.4	4.4	3.5	4.0
Solde financier des administrations publiques (% du PIB)	—	-11.5	-4.0	-7.8	-7.0	-7.0
Dette brute des administrations publiques (% du PIB)	—	124.8	119.8	120.9	123.8	127.1
Balance des opérations courantes (% du PIB)	—	-3.5	-3.8	-3.1	-3.0	-3.1

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° 114.

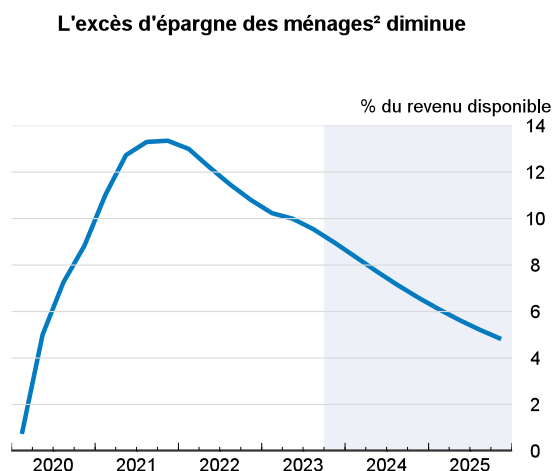
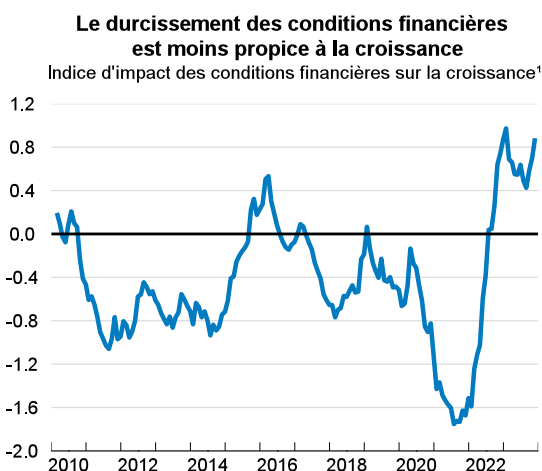
StatLink  <https://stat.link/ulcmjv>

La croissance demeure résiliente et les tensions sur le marché du travail se sont atténuées

La croissance du PIB réel est restée dynamique au premier semestre de 2023 et s'est renforcée au troisième trimestre pour atteindre un taux annualisé de 4.9 %. Après une période où la demande de travail a progressé plus vite que l'offre de main-d'œuvre, ces dernières sont désormais plus synchrones, et la croissance de l'emploi s'est poursuivie à un rythme modéré, bien que plus lent, en 2023. Le taux de chômage a légèrement augmenté ces derniers mois, mais il demeure faible au regard des niveaux enregistrés par le passé. Les indicateurs de l'inflation ont reflué depuis le début de 2023, malgré la nouvelle hausse récente de l'inflation globale due au renchérissement de l'énergie. Toujours est-il que l'inflation sous-jacente comme l'inflation globale restent élevées, la hausse des prix du logement et des services alimentant la première.

L'évolution de la situation internationale a favorisé la croissance du PIB au premier semestre de 2023 et les exportations nettes ont contribué positivement à cette dernière, même si le taux de change effectif du dollar demeure élevé. Les exportations de pétrole se sont hissées à des niveaux inédits en 2023. Cependant, les échanges bilatéraux avec la Chine ont chuté au premier semestre de l'année. Les exportations vers la Chine sont globalement stables, mais les importations depuis ce pays se sont contractées de 25 % en glissement annuel.

États-Unis 2



1. Le graphique montre l'impact des conditions financières sur la croissance mesuré à l'aide d'un indice calculé de manière rétrospective sur 3 ans. Une valeur positive (négative) de l'indice indique un effet de freinage (d'accélération) sur la croissance du PIB au cours de l'année qui va suivre.

2. Les estimations et projections relatives à l'épargne excédentaire sur la période 2020-25 ont été calculées en utilisant comme valeur de référence le taux moyen d'épargne des ménages sur la période 2015-19.

Source : A. Ajello, M. Cavallo, G. Favara, W. Peterman, J. Schindler et N. Sinha (2023). « A New Index to Measure U.S. Financial Conditions », FEDS Notes. Washington : Conseil des gouverneurs du Système fédéral de Réserve des États-Unis ; et calculs de l'OCDE.

StatLink  <https://stat.link/y16kol>

Les politiques monétaire et budgétaire exerceront un effet de contraction en 2024

Le taux cible des fonds fédéraux se situe actuellement dans la fourchette comprise entre 5 ¼ pour cent et 5 ½ pour cent, laquelle s'approche du sommet attendu du cycle de resserrement amorcé en 2022, et devrait rester élevé jusqu'au deuxième semestre de 2024 compte tenu de la persistance anticipée de l'inflation sous-jacente. Les récentes hausses du rendement des obligations d'État à 10 ans (et leur répercussion sur les taux privés) ont durci un peu plus les conditions financières. Les prévisions de l'OCDE reposent sur l'hypothèse que la baisse du taux cible des fonds fédéraux débutera au troisième trimestre de 2024, une fois que l'inflation sera plus proche de l'objectif de 2 %. Ce taux cible devrait être ramené aux alentours de 4-4 ¼ pour cent d'ici la fin de 2025, et le taux d'intérêt à 10 ans devrait s'établir à un niveau similaire.

Alors qu'elle a pris une orientation expansionniste inattendue en 2023, la politique budgétaire devrait se resserrer en 2024 et devenir globalement neutre en 2025. Bien que la plupart des mesures extraordinaires de soutien aux ménages et aux entreprises aient été retirées, le déficit budgétaire s'est creusé en 2023, sous l'effet conjugué de recettes fiscales plus faibles qu'anticipé et de dépenses plus élevées que prévu au titre de programmes sociaux obligatoires. Le solde financier des administrations publiques, en pourcentage du PIB, devrait atteindre 7 % en 2024, tandis que la dette brute devrait se hisser à 124 % du PIB en 2024 et continuer de grossir en 2025.

La croissance sera poussive avant de se redresser

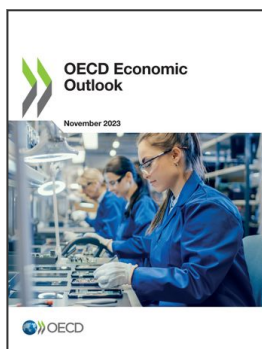
La croissance du PIB réel refluera à 1.5 % en 2024, avant de se hisser à 1.7 % en 2025. Le durcissement des conditions financières du fait du resserrement monétaire fera souffler un vent contraire sur l'économie. Les effets favorables des hausses antérieures des prix des actifs et de l'épargne excédentaire accumulée

par les ménages s'estompent. L'investissement résidentiel tout comme l'investissement des entreprises décéléreront au cours du premier semestre de 2024. À mesure que la demande se tassera, la croissance de l'emploi marquera un peu plus le pas et le taux de chômage augmentera légèrement. L'inflation poursuivra son reflux sous l'effet du recul de l'inflation sous-jacente imputable au ralentissement de l'économie et de l'assouplissement des conditions de l'offre. Parallèlement au repli de l'inflation et à la détente de la politique monétaire, la croissance de la consommation et de l'investissement devrait s'accélérer au deuxième semestre de 2024 et pendant les premiers mois de 2025.

Les perspectives pourraient s'assombrir si les conditions financières restrictives avaient des conséquences plus fortes que prévu ou si l'inflation sous-jacente demeurait élevée, retardant tout assouplissement de la politique monétaire. Les tensions subies par le secteur bancaire au début de 2023 se sont atténuées, mais la volatilité des marchés obligataires pourrait se révéler un obstacle plus important qu'anticipé pour la croissance. À court terme, une fermeture éventuelle des administrations publiques pèserait sur la croissance jusqu'à la conclusion d'un accord. Cela étant, les perspectives pourraient s'éclaircir si la détente du marché du travail devait se poursuivre sans faire monter le chômage et si l'inflation continue de refluer de manière ininterrompue.

Les pouvoirs publics devraient s'attacher à réduire durablement l'inflation et le déficit

La Réserve fédérale devrait conserver une politique monétaire restrictive jusqu'à ce que ses objectifs d'inflation soient atteints de manière pérenne, tout en continuant de surveiller l'impact sur l'activité réelle. Les risques d'instabilité financière liés au secteur financier devraient continuer de faire l'objet d'un suivi attentif. Il faudra intensifier les efforts engagés pour réduire l'important déficit budgétaire et amener le ratio de la dette publique sur une trajectoire descendante vers des niveaux plus viables. Le vieillissement démographique poussera les dépenses futures à la hausse, étant donné que les dépenses de retraite et de santé devraient augmenter de plus de 3 points de PIB potentiel d'ici à 2040. Adopter un cadre budgétaire solide à moyen terme à même de renforcer la viabilité des finances publiques permettrait d'atténuer ces tensions et de dégager une marge de manœuvre pour financer des projets porteurs de gains de productivité à l'avenir, comme l'amélioration des infrastructures numériques publiques, ainsi que des politiques de transition climatique.



Extrait de :
OECD Economic Outlook, Volume 2023 Issue 2

Accéder à cette publication :
<https://doi.org/10.1787/7a5f73ce-en>

Merci de citer ce chapitre comme suit :

OCDE (2023), « États-Unis », dans *OECD Economic Outlook, Volume 2023 Issue 2*, Éditions OCDE, Paris.

DOI: <https://doi.org/10.1787/6b7acc62-fr>

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>.