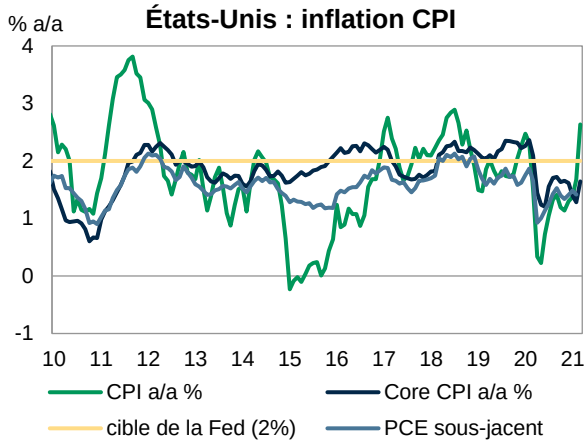
Perspectives

N°21/132 – 20 avril 2021

ÉTATS-UNIS – Une semaine riche en très bonnes nouvelles conjoncturelles

L'inflation CPI a augmenté fortement au mois de mars à 2,6% après 1,7% en février, un résultat légèrement supérieur aux anticipations (consensus : 2,5%) et un plus haut depuis août 2018. L'inflation sous-jacente affiche une hausse plus modérée (+0,3 point de pourcentage) à 1,6% sur un an. Cette accélération est due aux effets de base défavorables liés aux fortes baisses des prix au printemps 2020 et à la récente hausse des prix de l'énergie. Ainsi, l'essence (dont les prix ont augmenté de 9,1% au mois de mars) contribue pour la majorité de l'envolée de l'inflation totale. En ce qui concerne l'inflation sous-jacente, des progressions sont observées au niveau de l'ensemble des composantes principales, certainement liées à l'assouplissement des restrictions visant à endiguer l'épidémie. Les services de transport augmentent de 1,8% sur le mois (à -1,6% en variation sur un an, après -4,4% en janvier). Les services hors énergie (+0,4% sur le mois et de 1,6% sur un an après 1,3% en février).



Sources : BLS, Crédit Agricole S.A.

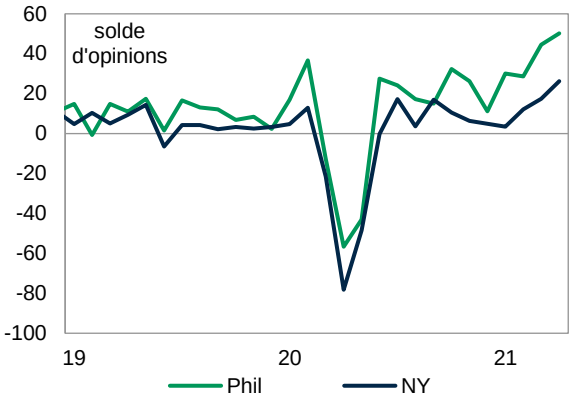
Le *Beige book* de la Réserve fédérale du 14 avril confirme l'amélioration de la situation économique entre fin février et début avril grâce aux progrès de la campagne de vaccination et au relâchement des restrictions mises en place pour combattre l'épidémie. Le rythme de croissance accélère « modérément », les perspectives sont plus positives et moins incertaines et un optimisme accru gagne le marché du travail. Concernant les prix, des hausses modérées sont attendues. Les entreprises répercutent de plus en plus dans leurs prix sortants la hausse des coûts des intrants, particulièrement forte dans le secteur manufacturier, la construction, les ventes au détail et les secteurs de transport.

Les ventes au détail se sont envolées de 9,8% au mois de mars, après une baisse de 2,7% révisée en février (-3% initialement). Ce résultat est en partie dû au rebond soutenu des composantes volatiles, telles que les ventes d'automobiles (+15,1%), et aux prix plus élevés de l'essence « boostant » les chiffres d'affaires des stations-essence (+10,9%). Néanmoins, les ventes au détail « sous-jacentes » ont également progressé (+6,9%), le pouvoir d'achat des consommateurs étant soutenu par les aides du gouvernement. Comme dans le cas de l'inflation, des effets de base propulsent le glissement annuel des ventes au détail à 27,7% après 6,7% en février. En niveau, les ventes au détail se situent 17% au-dessus de leur niveau pré-crise.

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

En mars, la production industrielle a renoué avec la croissance (+1,4% sur le mois, après -2,6% en février) et les indicateurs du climat des affaires du mois d'avril sont venus confirmer les anticipations d'une forte accélération de la croissance au deuxième trimestre. L'indice manufacturier *Empire State* de la Réserve fédérale de New York a progressé pour rejoindre son plus haut niveau depuis 2017, à 26,3 après 17,4 en mars, tandis que l'enquête de la Fed de Philadelphie a atteint un record depuis les années 1970 à 50,2, après 44,5 en mars.

États-Unis : enquêtes dans l'industrie



Sources : Fed, Crédit Agricole S.A.

Enfin, le marché du travail profite également du redressement de l'activité et de l'amélioration de la confiance des entreprises. Les demandes initiales d'assurance chômage ont baissé de 193 000 à 576 000, inversant (et au-delà) les hausses des dernières semaines. Malgré la volatilité hebdomadaire, la tendance depuis le début de l'année reste orientée à la baisse et devrait se traduire par une nouvelle amélioration lors du prochain rapport sur l'emploi au mois d'avril.

☑ **Notre opinion –** *Les données de janvier à mars confirment nos anticipations d'un rebond de la consommation des ménages au premier trimestre. Les aides financières du plan de soutien de J. Biden de 1 900 milliards de dollars devraient continuer de soutenir la consommation des ménages dans les prochains mois. L'inflation devrait continuer d'accélérer, comme le suggèrent les indicateurs avancés de pressions inflationnistes, tels que les indices des prix à la production et les enquêtes ISM de climat des affaires. L'inflation totale CPI devrait atteindre un pic à 3,5% au deuxième trimestre et l'inflation sous-jacente devrait s'établir légèrement au-dessus de 2,5%. Il s'ensuivrait une modération au second semestre, avec une inflation sous-jacente anticipée à près de 2,2% en fin d'année. La Réserve fédérale ne réagira pas à la hausse de l'inflation, ayant clairement indiqué son caractère temporaire. Elle devrait garder sa tonalité* dovish *dans les prochains mois. Le déflateur des dépenses de consommation sous-jacentes (*core PCE deflator*), qui constitue la mesure d'inflation préférée de la Fed, devrait s'établir à près de 2% en fin d'année, globalement en ligne avec la projection du FOMC du mois de mars (2,2% au quatrième trimestre).*

L'optimisme dépeint dans le Beige book *ne remet pas en question non plus nos anticipations d'une Fed maintenant le* statu quo *sur le taux et sur le* quantitative easing *dans les mois à venir. Néanmoins, selon notre économiste US, Nicholas Van Ness, elle pourrait commencer à discuter d'un éventuel* tapering *à partir de l'été pour une réduction effective des achats seulement en 2022. Cette semaine, le gouverneur Jérôme Powell a réitéré que la Fed allait certainement d'abord ralentir ses achats avant toute hausse de taux qui n'interviendrait pas avant 2023. Il semble clair que la Fed cherche bel et bien à dissocier le thème du ralentissement des achats de titres du futur relèvement des taux, afin d'éviter une situation similaire à celle de 2013, lorsque les marchés ont avancé leurs anticipations de hausse de taux dès que l'ex-gouverneur Ben Bernanke avait évoqué l'éventualité d'un ralentissement des achats d'actifs.*

Article publié le 16 avril 2021 dans notre hebdomadaire Monde – L'actualité de la semaine

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
19/04/2021	Allemagne – Scénario 2021-2022 : une croissance sur les starting-blocks mais toujours bridée par la crise sanitaire	UE
19/04/2021	Europe – Relance européenne : la Commission européenne prête à délivrer	UE
16/04/2021	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
16/04/2021	France – Scénario 2021-2022 : comme une lueur au bout du tunnel	France
15/04/2021	Inflation et pétrole	Pétrole
14/04/2021	Afrique – Banque mondiale et FMI : ce que nous apprennent les dernières prévisions	Afrique
14/04/2021	Espagne – Entreprises zombies, premiers impacts structurels de la crise	Espagne
13/04/2021	Monde – Scénario macro-économique 2021-2022 : une sortie de crise en ordre (très) dispersé	Monde
13/04/2021	Fintech Outlook T1 2021 – Sous stéroïdes, les fintech sortent des starting-blocks	Banques, innovation
13/04/2021	Inflation et matières premières agricoles	Agriculture
13/04/2021	Amérique latine – Le douloureux bilan social de la Covid-19	Amérique latine
12/04/2021	UE – Souvenirs de Lépante, traquenards modernes et défis nouveaux	UE
09/04/2021	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
08/04/2021	Union européenne – NGEU : la Cour constitutionnelle allemande va-t-elle aboyer ou mordre ?	UE
08/04/2021	Inflation et métaux	Sectoriel
08/04/2021	Géopolitique, pandémie et "intelligence contextuelle" des États	Géopolitique
06/04/2021	Inflation et fret maritime	Sectoriel
06/04/2021	Brésil – Les histoires d'amour finissent mal (en général)	Amérique latine
02/04/2021	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
02/04/2021	Italie – Un marché du travail gelé en 2020	Italie

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques
12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille
Rédacteur en chef : Armelle Sarda
Documentation : Dominique Petit – **Statistiques :** Robin Mourier
Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert

Contact: *publication.eco@credit-agricole-sa.fr*

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :
Internet : https://etudes-economiques.credit-agricole.com/
iPad : application Etudes ECO disponible sur App store
Android : application Etudes ECO disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.