

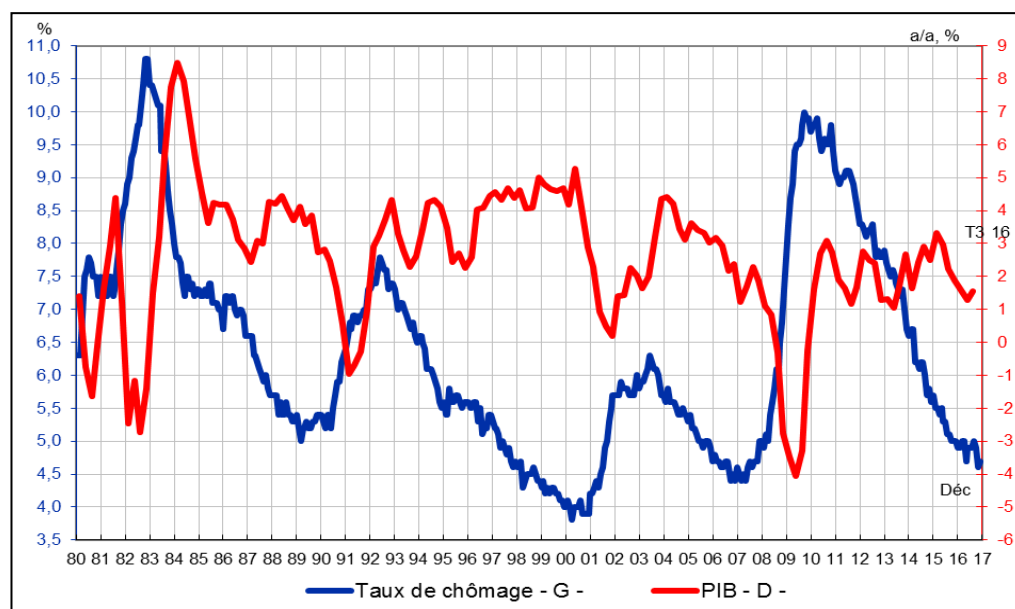
## L'économie américaine accueille Trump avec le sourire.

A l'instar de George Bush père et fils (respectivement en 1989 et 2001), Donald Trump débute son mandat dans un contexte économique favorable. Le taux de chômage est proche du plein-emploi, la croissance se reprend après un trou d'air au premier semestre 2015, les indicateurs de confiance des chefs d'entreprise et des ménages sont au beau fixe et l'inflation oscille autour des 2 %.

Après avoir atteint 10 % en octobre 2009 (ce qui constituait un sommet depuis le début des années 1980), le taux de chômage américain est désormais de 4,7 %.

Il n'est donc plus qu'à 0,3 point de son précédent plancher atteint au printemps 2007 et seulement 0,9 point au-dessus du record historique d'avril 2000, en pleine révolution des NTIC.

### Le taux de chômage se rapproche de ses planchers historiques.



Sources : BEA, BLS, ACDEFI

Des planchers qui devraient être rapidement retrouvés compte tenu de l'amélioration des indicateurs avancés de la conjoncture.

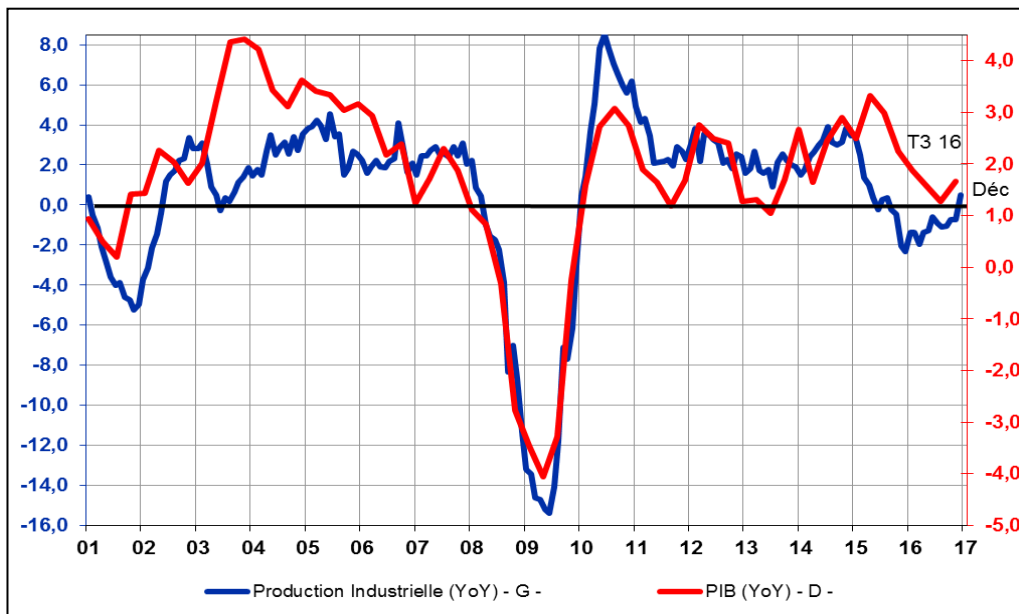
A tel point qu'on finit par se demander si la politique de relance annoncée par Donald Trump est vraiment nécessaire.

En effet, à quoi bon relancer la machine, si elle tourne déjà à plein. En fait, si le chômage est faible, l'économie américaine n'en est pas pour autant fragile. Le net ralentissement de la croissance début 2015 l'a confirmé. Et ce pour une raison simple : le cycle de croissance des Etats-Unis est en bout de course.

Pour essayer de prolonger ce dernier et d'éviter le retour de la récession dans les deux années à venir, l'Oncle Sam a besoin de quelques vitamines, en particulier dans l'industrie.

C'est d'ailleurs ce que montre l'évolution récente de la production industrielle. Certes, cette dernière a progressé de 0,8 % en décembre, mais après une baisse de 0,7 % en novembre. Son glissement annuel, qui était négatif depuis la fin 2015, est ainsi redevenu positif, mais n'atteint que + 0,5 % en décembre.

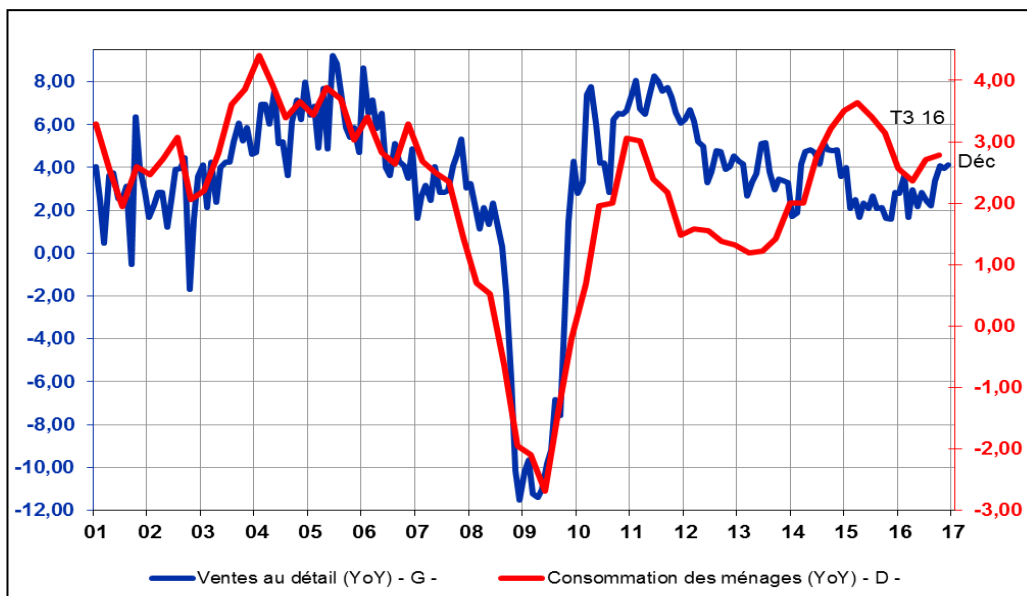
## La production industrielle américaine remonte la pente doucement mais sûrement.



Sources : BEA, Federal Reserve, ACDEFI

De même, depuis la mi-2015, les ventes au détail ont repris des couleurs, mais demeurent encore loin de leur dynamisme des années 2010-2011 et a fortiori de 2005-2006.

## Le glissement annuel des ventes au détail au plus haut depuis novembre 2014.



Sources : BEA, Bureau of Census, ACDEFI

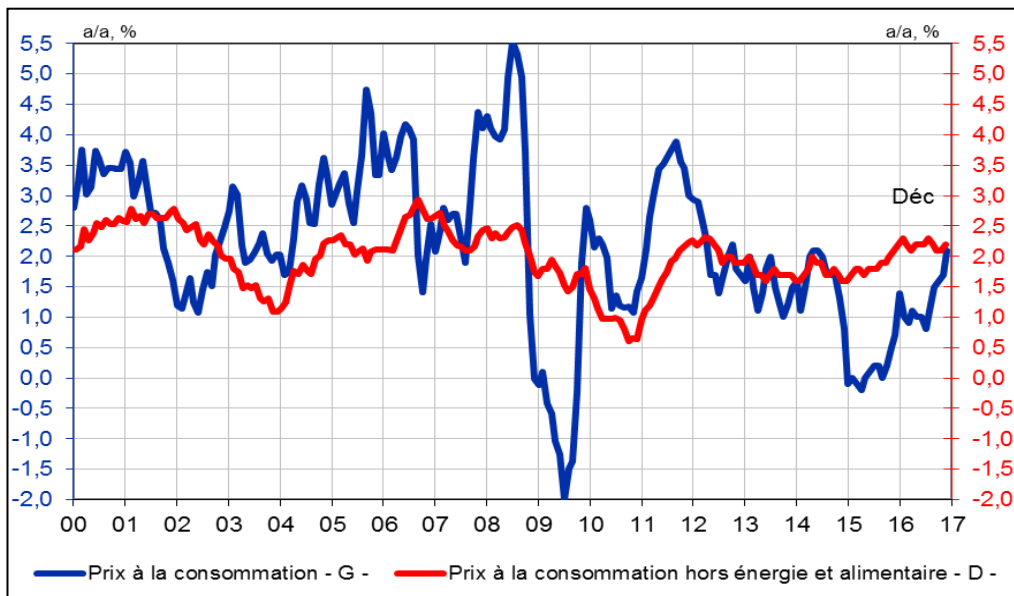
Ne soyons cependant pas trop gourmands. Avec un niveau de 4 %, leur glissement annuel indique que la consommation des ménages est vigoureuse et le restera au cours des prochains trimestres.

Corrélativement à la bonne tenue de la consommation et également dans le sillage de l'augmentation des cours des matières premières fin 2016, l'inflation américaine a continué de se redresser.

De - 0,2 % en avril 2015, le glissement annuel des prix à la consommation est ainsi passé à + 1,4 % en janvier 2016 pour retomber à + 0,8 % en juillet, avant de terminer l'année à + 2,1 %.

S'il s'agit d'un plus haut depuis juin 2014, nous restons encore loin des 3,9 % atteints en septembre 2011 et a fortiori des 5,5 % de juillet 2008.

## L'inflation augmente, mais reste sous contrôle.

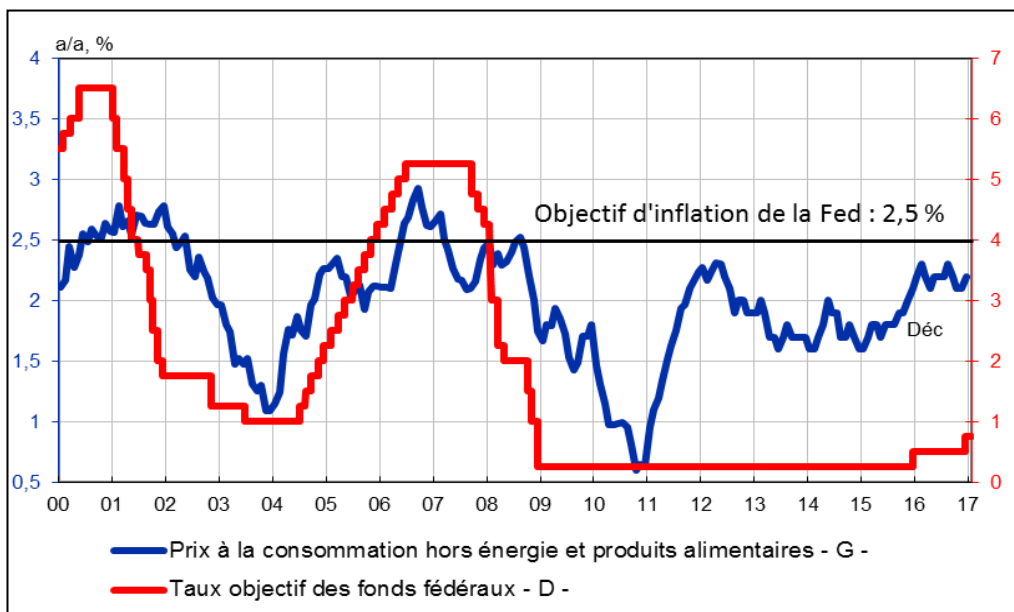


Sources : BLS, ACDEFI

De plus, le glissement annuel du « core CPI » (c'est-à-dire l'inflation hors énergie et produits alimentaires) a certes augmenté de 0,1 point en décembre, mais n'est que de 2,2 %, soit encore 0,3 point en-deçà de l'objectif de la Réserve fédérale.

Cependant, avec un taux de chômage de plein-emploi, une croissance économique qui devrait retrouver rapidement les 2,5 % et une inflation sous-jacente de 2,2 %, la Fed dispose de tous les arguments pour augmenter son taux objectif des *federal funds*.

## La Fed augmentera encore son taux objectif des *federal funds* en 2017.



Sources : BLS, Federal Reserve, ACDEFI

Voilà pourquoi, nous anticipons que la Réserve fédérale resserrera encore à deux reprises son principal taux directeur, qui passera ainsi à 1,25 % d'ici juin prochain.

Un resserrement limité, mais suffisant pour maintenir les taux dix ans entre 2,5 % et 3 % et le dollar autour de la parité avec l'euro.

Il ne reste plus qu'à espérer que la baisse des impôts et les projets d'investissement promis par Donald Trump produiront vite leurs effets pour permettre à la croissance de se stabiliser autour des 2,5 % et de ne pas trop pâtir de la remontée des taux d'intérêt monétaires et obligataires.

Un pari tout à fait jouable et qui, s'il est réussi, permettra au nouveau président des Etats-Unis de calmer ses ardeurs protectionnistes. Car si jamais ces dernières devaient être matérialisées, un fort ralentissement américain et mondial s'ensuivrait.

Autrement dit, avec Trump ce sera quitte ou double et nous serons fixés dès 2017. Hold on !

*Marc Touati*