

Analyse Les cinq menaces qui pèsent sur le moteur de la croissance mondiale // P. 8

Cinq menaces sur le moteur de la croissance mondiale

Le consommateur américain est l'acheteur le plus frénétique de la production planétaire. Mais il a d'excellentes raisons de commencer à se calmer. Alerte !

L'ANALYSE
de Jean-Marc Vittori
Jean-Marc Vittori

A lui seul, il achète pratiquement le cinquième de la production planétaire. Jusqu'à présent avec un appétit qui semblait insatiable. Mais il commence à hésiter. « Il », c'est le consommateur américain.

Inutile d'avoir constaté le nombre invraisemblable d'objets qui encombrant la plupart des maisons américaines pour le savoir : les Américains sont de gros consommateurs qui ont encore grossi. Au détriment de leur épargne, ce qui contribue au déficit commercial américain au moins autant que l'agressivité des industriels chinois.

Au début des années 1960, les foyers américains achetaient l'équivalent de 60 % de la production nationale, la même proportion que de l'autre côté de l'Atlantique. Comme le pointe Bruno Jacquier, directeur de la stratégie chez le cabinet de conseil suisse en pro-

duits structurés Altitude IS, cette part approche aujourd'hui 70 % aux Etats-Unis tandis qu'elle revient vers 50 % dans la zone euro (et reste à moins de 40 % en Chine). Une déprime du consommateur américain pèserait sur l'activité du monde entier.

Or, aux Etats-Unis, le consommateur s'inquiète. En mai, l'indicateur le plus suivi de son moral, publié par l'université du Michigan, a sombré au plus bas depuis sa création il y a près d'un demi-siècle (à l'exception d'un creux éphémère à la mi-2022) et il reste déprimé en juin malgré un rebond. C'est la conséquence de l'incertitude sur les droits de douane. Après avoir cru que ces droits seraient payés par les pays exportateurs, les consommateurs américains sentent qu'une bonne partie leur retombera dessus. Mais il y a d'autres raisons plus sourdes. En voici cinq.

1 L'INFLATION

Pour l'instant, la hausse des prix peut sembler supportable aux Etats-Unis. Elle a été de 2,4 % depuis un an, alors que les salaires ont augmenté moitié plus. Mais les tarifs de Trump vont appuyer sur l'accélérateur. Le quart des ménages auraient déjà renoncé à des achats importants. Pas facile d'évaluer l'ampleur des dégâts. Les économistes de la banque Barclays estiment que la hausse des prix pourrait être sur une pente d'un peu plus de 3 % en fin d'année, ceux de l'OCDE évoquent près de 4 %. Le pouvoir d'achat en

sortira amoindri. Une autre politique de Trump va aussi l'affaiblir, même si elle inquiète moins les Américains : la diminution de l'immigration va peser sur l'embauche, et donc sur le nombre de salariés qui dépendent de l'argent. La Maison-Blanche a d'ailleurs relâché la pression sur les expulsions de travailleurs sans papiers.

2 LE CHÔMAGE

A priori, tout va bien pour l'emploi. Les Etats-Unis comptent à peine plus de 4 % de chômeurs et créent toujours des postes – qui ne pourront plus être pris par des immigrants. Mais des emplois vont être supprimés dans la fonction publique. Et, avec l'incertitude, les chefs d'entreprise hésitent de plus en plus à recruter, en particulier du côté des PME.

Des signaux d'alerte apparaissent. Les créations d'emplois sont moitié moins nombreuses qu'avant les années Covid. Ces dernières semaines, elles ont eu lieu en majorité dans deux secteurs, souligne Gilles Moëc, chef économiste de l'assureur AXA : la santé, et les loisirs (hôtels, restaurants, parcs de loisirs...), qui seront affectés par une saison touristique qui risque d'être décevante. Dans les secteurs plus dépendants du cycle de l'activité économique, la tendance est beaucoup moins favorable.

3 LES HOQUETS DE LA BOURSE

Les Américains sont plus sensibles aux cours des actions que les Euro-



peens. Pour une excellente raison : ils reçoivent chaque fin de trimestre un relevé qui leur indique où en est leur future retraite investie dans leurs plans 401(k), un système très répandu d'épargne-retraite par capitalisation. Par chance, la forte chute de la Bourse (-14 % en une semaine) a eu lieu... en début de trimestre, à partir du fameux « jour de la libération » où le président a présenté ses « tarifs réciproques ».

La vigilance restera de mise. D'après David Rosenberg, un vétéran de l'analyse économique à Wall Street, les Américains ont un patrimoine en actions qui dépasse les 50.000 milliards de dollars, trois fois plus que lors de la crise financière de 2008. Tout choc les poussera à épargner en masse. Le même effet patrimoine pourrait jouer sur les logements, dont les prix ne résisteront peut-être pas longtemps à des transactions qui ont diminué de moitié et à des taux d'emprunt à 7 %.

va bien a priori du côté de l'endettement. La dette des ménages américains pèse à peine plus du dixième de leurs actifs, poids le plus léger depuis plus d'un demi-siècle. Et la charge de cette dette absorbe à peine plus du dixième de leurs revenus, au plus bas depuis vingt-cinq ans (hors années Covid). Mais la poussée des taux d'intérêt accroît le coût des emprunts, et ces chiffres globaux cachent une réalité éclatée. Si les riches n'ont pas de problèmes d'endettement, beaucoup d'autres Américains en subissent. Les soucis de remboursement sur les cartes de crédit sont au plus haut depuis quinze ans. Dans les prochains mois, des millions d'Américains risquent de faire défaut sur leurs prêts étudiants, dont le remboursement avait été reporté de 2020 jusqu'à début mai 2025. Et les défauts montent chez les foyers peu aisés qui ont acheté une voiture à crédit.

Même mécanique à l'œuvre dans le « Big Beautiful Bill » de Trump : la baisse globale des impôts cache de fortes inégalités. Si les contribuables les plus aisés bénéficieront massivement des réductions, les moins aisés ne sont pas concernés... et subiront en revanche l'amputation des prestations sociales (aide alimentaire sous la forme de « food stamps », assurance-santé Medicare, etc.).

Or s'il n'est pas sûr que les riches consommeront davantage, il est certain que les pauvres dépenseront moins. Pour le budget comme pour l'inflation, l'emploi et la dette, ceux qui sont les plus menacés sont aussi ceux qui dépensent la plus forte proportion de leurs revenus. Il n'est décidément pas certain que le consommateur américain puisse continuer sa frénésie d'achat. ■

4 L'ENDETTEMENT
Comme pour l'emploi, tout

5 LE BUDGET ANTI-PAUVRES

