

# Les données américaines plaident en faveur des « hawks »

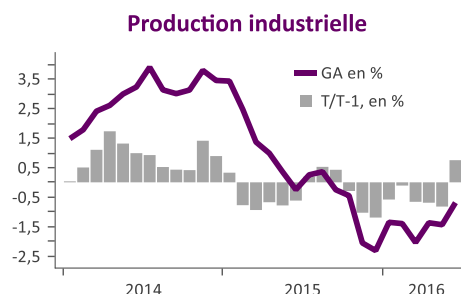
Après sa communication très accommodante du mois de juin, les données en provenance des États-Unis ont tout lieu de créer l'inconfort du côté de la FED. Que redouter ?

Les données économiques sont sans équivoques, les risques immédiats sur la croissance sont en retrait par rapport à la situation qui prévalait depuis le début de l'année tandis que l'inflation est, indiscutablement, en hausse. Il sera, dans ces conditions, compliqué pour la FED de ne pas reconsidérer la nécessité de relever le niveau de ses taux d'intérêt d'ici la fin de l'année dans son communiqué de ce soir. De la fermeté avec laquelle ce verdict sera présenté dépendra dans une large mesure la réaction des marchés financiers, des cours des matières premières et des marchés des changes. Le risque d'un communiqué perçu comme « hawkish » semble relativement élevé.

## Les indicateurs ont repris des couleurs depuis le début du mois

Les données d'emploi du mois de juin publiées le 8 juillet semblent avoir donné le ton à un ensemble de statistiques assurément plus sympathiques qu'au cours des mois passés aux États-Unis. De fait, depuis le début juillet, tous les indicateurs, quasiment sans exception, ont pris la FED à rebours par rapport à sa communication très accommodante du mois de juin qui avait conduit à une quasi-disparition des anticipations de hausse de ses taux d'ici la fin de l'année :

- La production industrielle, a enregistré en juin sa plus forte hausse mensuelle en dix-huit mois, de 0,8 %, tandis que les tendances annuelles sont nettement moins alarmantes que ce n'était le cas depuis la fin de l'année dernière.

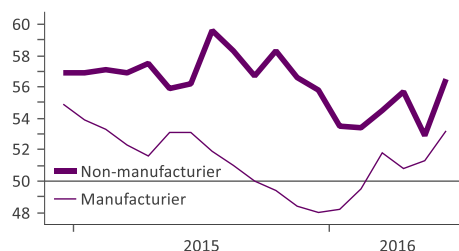


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

- Les indicateurs privilégiés du climat des affaires que sont les ISM, se sont améliorés, remontant à 53,2 dans le secteur manufacturier et 56,5 dans les services, au lieu de respectivement 51,3 et 52,9 en mai. Si les résultats en provenance de Markit donnent un sentiment beaucoup plus mitigé, notamment dans les activités non-manufacturières, pour lesquelles l'indice

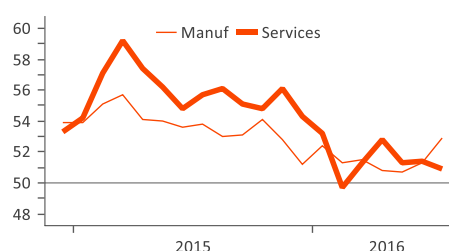
est retombé à 50,9 points en juillet, il est vraisemblable que le premier soit plus regardé par la FED que le second.

#### ISM manufacturier et non-manufacturier



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

#### PMI américains selon Markit

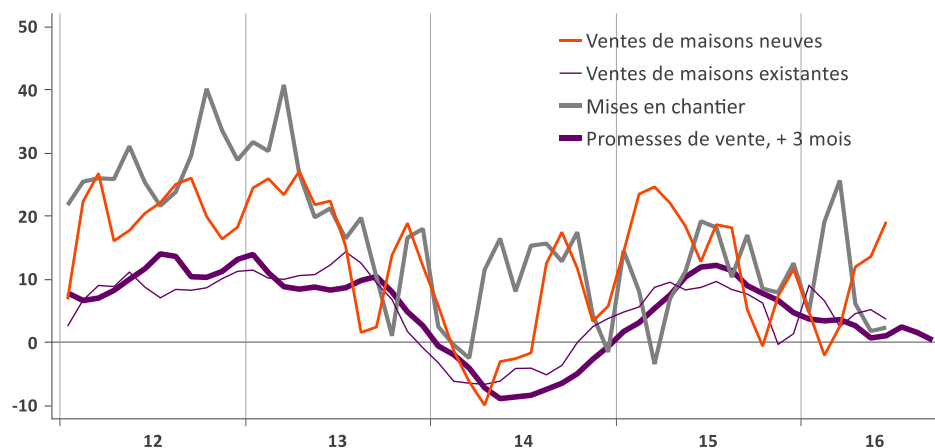


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

- Les ventes de détail, en progression mensuelle de 0,6 % au mois de juin, confirment, par ailleurs, une meilleure tenue de la consommation au deuxième trimestre, malgré la déception en provenance des ventes automobiles (en recul de 4,6 % après une hausse de 0,6 %).

- Enfin, les ventes de maisons neuves, en augmentation de 3,5 % au mois de juin, soit encore plus de 25 % au cours des douze derniers mois, cet indicateur se caractérisant toutefois par une dé-corrélation atypique avec les autres statistiques beaucoup plus mitigées en provenance du secteur (phénomène qui semble trouver son explication dans le regain d'intérêt que représente l'investissement locatif ainsi que signalé par les professionnels du secteur ces derniers temps).

#### Indicateurs immobiliers, GA, MM2



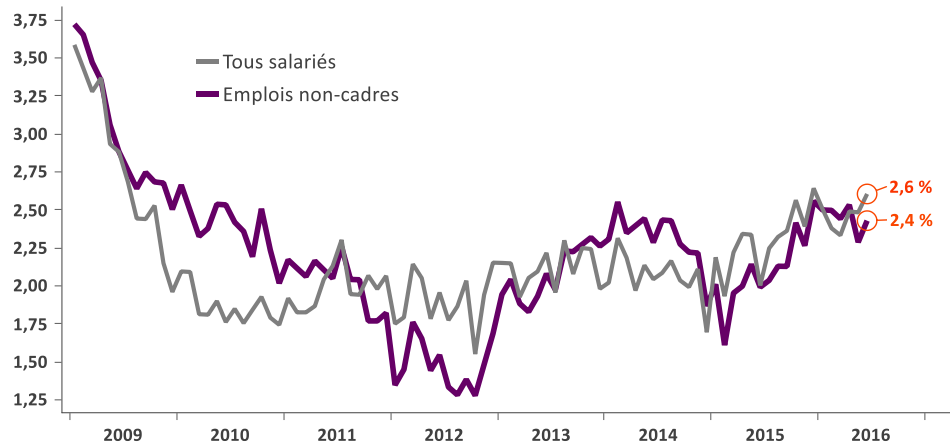
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

#### L'inflation se ressaisit bel et bien

Les indicateurs d'inflation pris en compte par la FED ont délivré des tendances clairement plus haussières ces derniers temps avec pour particularité de ne plus seulement refléter les effets de base liés aux fluctuations des cours du pétrole. On note à ce titre :

- une ré accélération des salaires qui, en juin, ressortent en hausse de 2,6 % l'an en moyenne pour l'ensemble des salariés, le personnel non-cadre voyant également sa situation s'améliorer bien que dans des conditions plus modérées, à 2,4 % l'an tandis que la hausse des rémunérations dépasse maintenant largement ce taux moyen dans un nombre croissant de secteurs de la vie économique.

### Croissance annuelle des salaires horaires, en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

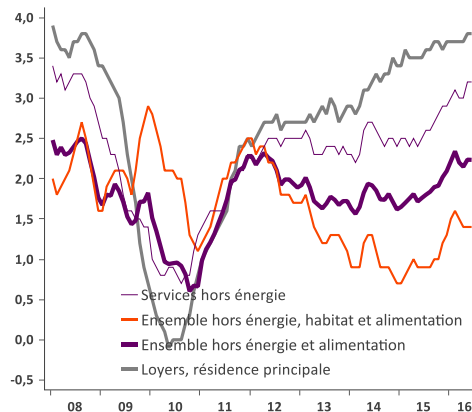
### Taux de croissance annuel du salaire horaire par secteur



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

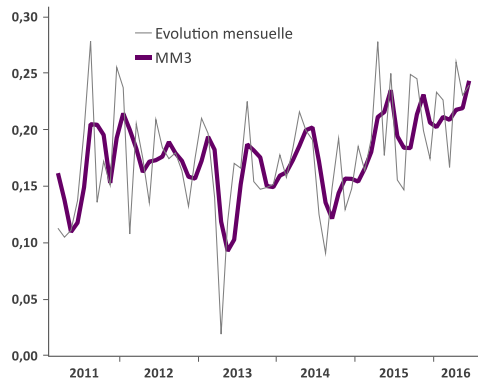
- Une accélération de l'inflation sous-jacente en partie liée à des hausses de prix dans les services et à un regain de hausse des loyers après quelques mois d'accalmie. Non note à ce titre, l'accélération de l'indicateur « sticky core », sous composante moins instable de l'inflation sous-jacente.

### Inflation américaine, GA en %



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

### Composante rigide de l'inflation sous-jacente (sticky core) selon la Fed



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Au total, le risque d'une communication de la FED en rupture totale avec son précédent communiqué est incontestablement élevé, quoi qu'il en soit des commandes de biens durables publiées cet après-midi ou des risques que pourraient représenter pour la conjoncture à venir, immobilière notamment, un passage à l'acte.

Nous restons donc sur le qui-vive.

**Véronique Riches-Flores**

[contact@richesflores.com](mailto:contact@richesflores.com)

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, [contact@richesflores.com](mailto:contact@richesflores.com)