



## ÉTATS-UNIS

### Décroissance de 1 % du PIB réel américain

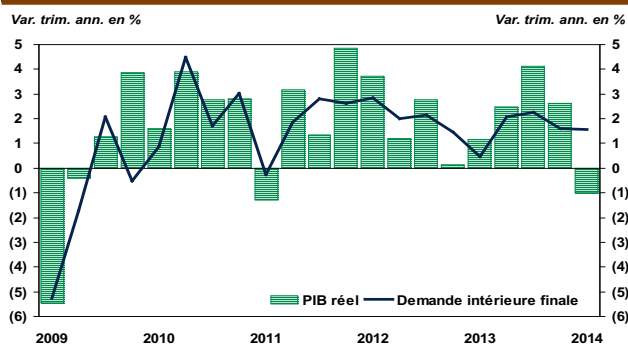
#### FAITS SAILLANTS

- La deuxième estimation des comptes nationaux du premier trimestre a amené une nette révision à la baisse de la variation annualisée du PIB réel. Celle-ci est passée d'une première estimation de +0,1 % à -1,0 %. C'est la première contraction du PIB réel depuis l'hiver 2011. La révision de la variation de la demande intérieure finale est plus modeste et même positive : elle passe de +1,5 % à +1,6 %.
- La consommation réelle a été révisée à la hausse, passant de 3,0 % à 3,1 %.
- Les révisions du côté de l'investissement sont plutôt mixtes, malgré une nouvelle estimation très négative de la construction non résidentielle (de +0,2 % à -7,5 %). Le reste de l'investissement des entreprises a mieux fait qu'initialement estimé.
- Déjà une source de faiblesse dans la première version du PIB, la variation des stocks a amplifié sa contribution négative à la croissance. De 111,7 G\$ US à la fin de 2013, les stocks sont passés à seulement 49 G\$ US (plutôt que 87,4 G\$ US). La ponction à la croissance du PIB réel a ainsi doublé de -0,57 à -1,62 point de pourcentage.
- L'effet négatif des exportations réelles a aussi été augmenté. La décroissance des exportations est moins grave qu'initialement estimé (de -7,6 % à -6,0 %), mais le recul des importations est devenu une hausse (de -1,4 % à +0,7 %).
- Déjà décevantes, les dépenses gouvernementales ont amplifié leur baisse initiale de 0,5 %. Le recul est maintenant estimé à -0,8 %. La principale source de faiblesse demeure la diminution (maintenant de 1,8 %) des dépenses des états et des localités.

#### COMMENTAIRES

La publication de plusieurs indicateurs économiques depuis la sortie de la première estimation du PIB réel du premier trimestre suggérait une révision à la baisse de la croissance économique durant l'hiver. Il n'empêche que de voir une baisse si importante du PIB ne peut qu'être décevant, et ce, même si l'on peut chercher des signes d'encouragement dans la bonne tenue de la demande intérieure finale. La meilleure performance de plusieurs indicateurs depuis le mois de mars laisse toutefois entrevoir une nette amélioration dès le deuxième trimestre, confirmant ainsi la

#### La deuxième baisse du PIB réel depuis la fin de la récession



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

#### La révision à la baisse du PIB réel provient surtout des stocks et des importations

##### Contributions à la croissance du PIB réel au premier trimestre de 2014

| Composantes du PIB                   | Première estimation (en points de %) | Deuxième estimation (en points de %) | Différence  |
|--------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|-------------|
| Consommation personnelle             | 2,04                                 | 2,09                                 | +0,05       |
| Investissement résidentiel           | -0,18                                | -0,16                                | +0,02       |
| Investissement privé non résidentiel | -0,25                                | -0,20                                | +0,05       |
| Dépenses gouvernementales            | -0,09                                | -0,15                                | -0,06       |
| Exportations                         | -1,07                                | -0,83                                | +0,24       |
| Importations                         | 0,24                                 | -0,12                                | -0,36       |
| Variation des stocks                 | -0,57                                | -1,62                                | -1,05       |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>0,1</b>                           | <b>-1,0</b>                          | <b>-1,1</b> |
| Demande intérieure finale            | 1,5                                  | 1,6                                  | +0,1        |

Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

thèse que la faiblesse enregistrée cet hiver est réellement la conséquence de conditions météorologiques particulièrement ardues.

**Implications :** La contraction du PIB réel, la seconde depuis la fin de la récession en 2009, devrait se montrer éphémère. Déjà au début de mai, la présidente de la Réserve fédérale se montrait confiante envers un rebond imminent.

**Francis Généreux**  
Économiste principal

**François Dupuis**  
Vice-président et économiste en chef

**Yves St-Maurice**  
Directeur principal et économiste en chef adjoint

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336  
Courriel : [desjardins.economie@desjardins.com](mailto:desjardins.economie@desjardins.com)

**Hélène Bégin**  
Économiste principale

**Benoît P. Durocher**  
Économiste principal

**Francis Généreux**  
Économiste principal