



ÉTATS-UNIS

Ralentissement du PIB réel, mais la demande intérieure demeure forte

FAITS SAILLANTS

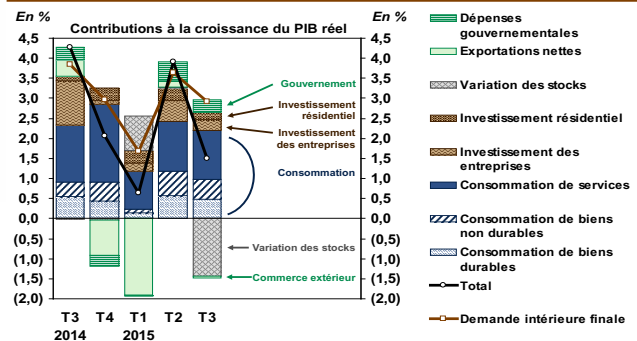
- Le PIB réel a augmenté de seulement 1,5 % à rythme annualisé au troisième trimestre de 2015 selon la première estimation des comptes nationaux. Cela représente un ralentissement par rapport au gain de 3,9 % enregistré au printemps. La demande intérieure finale a toutefois progressé de 2,9 %.
- La consommation réelle a augmenté de 3,2 %. La croissance a été à la fois bonne du côté des biens (+4,5 %) et des services (+2,6 %).
- L'investissement des entreprises a progressé de 2,1 % après une hausse plus solide de 4,1 % au printemps. L'investissement en équipement a augmenté de 5,3 %, la plus forte hausse en un an. La construction non résidentielle a cependant diminué de 4,0 %. De son côté, l'investissement résidentiel a augmenté de 6,1 %, un léger ralentissement par rapport aux trimestres précédents.
- La principale contribution négative est venue du mouvement des stocks des entreprises. Leur variation est passée de 113,5 G\$ US à 56,8 G\$ US, ce qui amène une ponction de 1,44 point de pourcentage à la croissance du PIB réel, la pire depuis l'automne 2012.
- L'apport du secteur extérieur a été pratiquement nul (-0,03 point de pourcentage). Les exportations réelles ont augmenté de 1,9 %, tandis que les importations ont progressé de 1,8 %.
- Les dépenses gouvernementales ont crû de 1,7 % après une hausse plus notable de 2,6 % au printemps. Les dépenses du gouvernement fédéral ont légèrement augmenté de 0,2 %, mais la croissance est demeurée assez bonne du côté des États et des localités avec une hausse de 2,6 %.

COMMENTAIRES

Après la forte croissance de 3,9 % (à rythme annualisé) enregistrée au deuxième trimestre, il était assez clair que le PIB réel devait un peu reprendre son souffle au cours de l'été. La hausse de 1,5 % affichée par la première estimation est assez conforme aux attentes consensuelles.

Il y a pourtant très peu d'éléments négatifs dans les résultats publiés aujourd'hui. En fait, seulement trois des composantes du PIB réel ont subi une contraction, soit la construction

Le ralentissement de la croissance provient presque exclusivement d'une variation des stocks moins forte



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

non-résidentielle (essentiellement due à une chute de 47,1 % dans le secteur pétrolier), les dépenses militaires du gouvernement fédéral et la variation des stocks. Dans ce dernier cas, il faut comprendre que les stocks avaient considérablement augmenté au cours des trimestres précédents et qu'un ajustement devenait nécessaire.

Il faut donc surtout retenir que la demande intérieure finale demeure forte. Depuis le printemps de 2014 jusqu'à l'été dernier, les gains annualisés de la demande se chiffrent respectivement à 3,6 %, 3,8 %, 3,0 %, 1,7 % (difficultés ponctuelles de l'hiver dernier), 3,7 % et 2,9 %. L'économie américaine demeure donc solide.

Implications : Après la faiblesse de l'hiver dernier et le rebond du printemps, la croissance du PIB réel américain a connu un résultat plus terne à l'été. Il reste à voir si la production connaîtra un autre rebond au quatrième trimestre. Si des signes en ce sens se manifestent rapidement, la Réserve fédérale pourrait peut-être opter pour augmenter les taux directeurs à la fin de l'année. Sinon, une première hausse en mars 2016 reste davantage probable.

Francis Généreux
Économiste principal

François Dupuis
Vice-président et économiste en chef

Hélène Bégin
Économiste principale

Benoît P. Durocher
Économiste principal

Francis Généreux
Économiste principal

514-281-2336 ou 1 866 866-7000, poste 2336
Courriel : desjardins.economie@desjardins.com