



Un autre premier trimestre de faible croissance

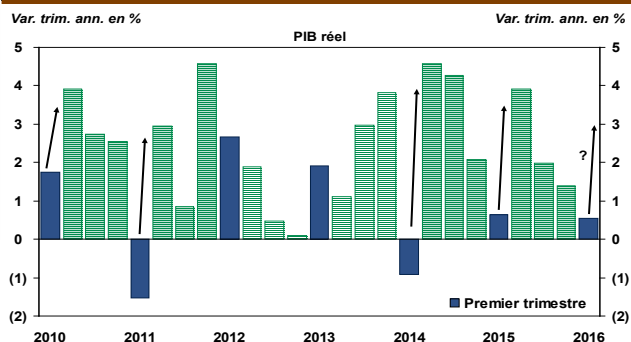
FAITS SAILLANTS

- Le PIB réel a augmenté de 0,5 % à rythme annualisé au premier trimestre de 2016 selon la première estimation des comptes nationaux. C'est la plus faible croissance du PIB réel en deux ans. La demande intérieure finale a progressé de 1,2 %.
- La consommation réelle a augmenté de 1,9 %. Pour la première fois depuis le printemps de 2011, on observe une contraction de la consommation de biens durables (-1,6 %). Celle de biens non durables a crû d'un modeste 1,0 %. Du côté des services, la hausse est plus forte qu'attendu à 2,7 %.
- L'investissement non résidentiel des entreprises a diminué pour un deuxième trimestre consécutif. La baisse de 5,8 % fait suite à un recul de 2,1 % à l'automne dernier. La construction non résidentielle a chuté de 10,6 % et l'investissement en équipement a s'est contracté de 8,6 %. L'investissement résidentiel est en hausse de 14,9 %. Le mouvement des stocks est passé de 78,3 G\$ US à 60,9 G\$ US, ce qui amène une ponction de 0,33 point de pourcentage à la croissance du PIB réel.
- Le secteur extérieur a aussi contribué négativement à la croissance, avec une ponction de 0,34 point. Les exportations réelles ont diminué de 2,6 %, tandis que les importations ont progressé de 0,2 %.
- Les dépenses gouvernementales ont augmenté de 1,2 % à l'automne, malgré un recul de 1,6 % des dépenses fédérales. Les dépenses des États et des localités ont augmenté de 2,9 %.

COMMENTAIRES

Les années passent et se ressemblent. Le PIB réel du premier trimestre de 2014 affichait une variation annualisée de -0,9 %, celui de 2015 montrait une croissance de seulement 0,6 % et c'est un anémique gain de 0,5 % que présente le premier trimestre de 2016. Il semble donc qu'il faut s'habituer à observer des faiblesses de l'économie américaine chaque hiver. Le consensus s'attendait d'ailleurs à une croissance très modeste pour le début de la présente année, soit 0,7 % et, par conséquent, la déception ne sera pas très grande. Heureusement, il faut aussi remarquer que ces revers sont généralement accompagnés de rebonds printaniers comme le gain de 4,6 % au deuxième trimestre de 2014 et celui de 3,9 % en 2015.

Les premiers trimestres se sont récemment montrés plus faibles, mais ils sont souvent accompagnés de rebonds printaniers



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

On remarque tout de même que la croissance de l'économie américaine est sur une pente descendante depuis le printemps de 2015. Cela se reflète notamment dans la consommation, en particulier du côté des biens durables. La contraction observée de ce côté jure énormément avec le gain moyen de 6,2 % obtenu entre 2012 et 2015. L'autre principal coupable est l'investissement des entreprises dont la baisse de 5,9 % est la pire depuis la récession. Elle est grandement provoquée par le secteur pétrolier : l'investissement en structures liées au pétrole et au gaz a chuté de 86 % à rythme annualisé au premier trimestre. La force du dollar américain (provoquant la détérioration des exportations nettes) et la plus faible croissance des stocks des entreprises sont aussi des facteurs qui ont contribué négativement à la croissance du PIB réel. On peut toutefois se réjouir d'une meilleure performance que prévu du côté de l'investissement résidentiel et du regain de l'investissement public des États et des localités.

Implications : La faiblesse de la croissance du PIB réel n'est pas inattendue et l'on espère maintenant qu'à l'image de 2014 et de 2015, un rebond se manifesterait dès le printemps. C'est une condition essentielle à une poursuite en juin des hausses de taux d'intérêt directeurs de la Réserve fédérale.

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