



### La croissance économique continue de décevoir

#### FAITS SAILLANTS

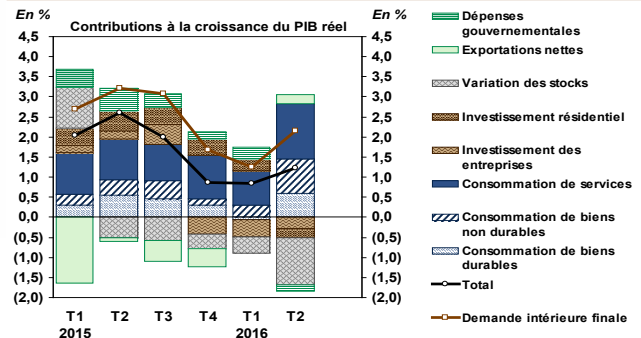
- Le PIB réel a augmenté de 1,2 % (à rythme annualisé) au deuxième trimestre de 2016 selon la première estimation des comptes nationaux. La demande intérieure finale a progressé de 2,1 %.
- La consommation réelle a augmenté de 4,2 % après une croissance modeste de 1,6 % au premier trimestre. La consommation de biens durables (+8,4 %) a été très robuste, tout comme celle de biens non durables (+6,0 %). Du côté des services, la hausse a été de 3,0 %.
- L'investissement non résidentiel des entreprises a diminué pour un troisième trimestre consécutif avec une baisse de 2,2 %. La construction non résidentielle a chuté de 7,9 % alors que l'investissement en équipement s'est contracté de 3,5 %. L'investissement résidentiel a aussi reculé de 6,1 % après plusieurs bons trimestres. Le mouvement des stocks est passé d'une hausse de 40,7 G\$ US à une baisse de 8,1 G\$ US, ce qui amène une importante ponction de 1,16 point de pourcentage à la croissance du PIB réel.
- Le secteur extérieur a légèrement contribué à la croissance (+0,23 point). Les exportations réelles ont progressé de 1,4 %, tandis que les importations ont diminué de 0,4 %.
- Les dépenses gouvernementales ont diminué de 0,9 % au deuxième trimestre, reflétant une réduction des dépenses fédérales du côté de la défense (-3,0 %) et des dépenses des États et des localités (-1,3 %).

#### COMMENTAIRES

Grosse déception ce matin du côté des États-Unis. Après un premier trimestre difficile, une accélération claire de l'économie américaine était attendue au deuxième trimestre. En fin de compte, le PIB réel n'a progressé que de 1,2 %, soit environ la moitié du rythme attendu par le consensus. De plus, la croissance déjà très modeste des deux trimestres précédents a été revue à la baisse pour s'établir légèrement en dessous de 1 %.

Les statistiques publiées ce matin contiennent tout de même une bonne nouvelle. Le rebond attendu de la consommation des ménages est confirmé alors que cette composante a bondi de 4,2 % au deuxième trimestre, sa plus forte progression depuis la fin de 2014. À elle seule, cette poussée de la consommation a fait progresser le PIB de près de 3,0 %.

#### La consommation a été robuste, mais l'investissement et les stocks ont freiné la croissance



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

Alors que le secteur extérieur et les dépenses gouvernementales ont eu peu d'impact sur le PIB, le problème est venu de l'investissement. Un troisième recul consécutif de l'investissement des entreprises est préoccupant, quoique l'on puisse espérer que les prochains trimestres seront un peu plus favorables maintenant que l'activité semble se stabiliser dans le secteur pétrolier. Le recul des stocks des entreprises a aussi fait très mal au deuxième trimestre. La chute marquée de l'investissement résidentiel représente une mauvaise surprise, mais les autres statistiques concernant le marché de l'habitation demeurent relativement encourageantes.

**Implications :** La faiblesse de la croissance américaine au deuxième trimestre reflète en bonne partie des baisses surprises des stocks des entreprises et des investissements résidentiels. On peut espérer que ces baisses ne se reproduiront pas en seconde moitié d'année. Le manque de vigueur de l'investissement des entreprises est plus préoccupant. La Réserve fédérale, qui semblait récemment avoir retrouvé un certain optimisme, sera certainement déçue par les résultats de ce matin. La porte pour une hausse de taux en septembre semble ainsi déjà se refermer.

**Mathieu D'Anjou, CFA**  
Économiste principal

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

**Hélène Bégin**  
Économiste principale

**Mathieu D'Anjou**  
Économiste principal

**Benoit P. Durocher**  
Économiste principal

**Francis Généreux**  
Économiste principal

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