

En Bref

- La croissance trimestrielle du PIB américain s'est limitée à 0,5% au quatrième trimestre 2016, après 0,9% le trimestre précédent. Ce léger fléchissement est à mettre sur le compte de la dégradation du déficit commercial qui atteint un nouveau point haut depuis 2008.
- La consommation reste le principal moteur de la croissance américaine avec une progression trimestrielle de 0,6%. L'investissement non résidentiel, en difficulté ces derniers trimestres, affiche néanmoins un rebond de 0,6%, soit la plus forte progression depuis le T3 2015.
- En rythme annuel, la croissance américaine se redresse à 1,9% au quatrième trimestre, ce qui porte la croissance du PIB en 2016 à 1,6% après 2,6% en 2015.

Dans le détail :

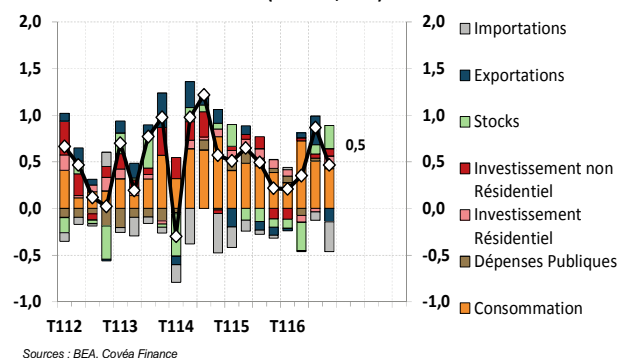
A – La croissance reste modeste

- L'économie américaine a poursuivi sa croissance sur un rythme modéré sur la fin d'année 2016. Le PIB enregistre une progression trimestrielle de 0,5% au quatrième trimestre, soit le rythme moyen affiché depuis le début d'année.
- La consommation constitue une nouvelle fois le principal moteur de la croissance. Les dépenses des ménages s'inscrivent en hausse de 0,6% en glissement trimestriel et le dynamisme des achats de biens durables s'est poursuivi sur la fin d'année avec une progression de 2,6% (véhicules, biens d'équipements...).
- Cette première estimation du PIB du quatrième trimestre confirme par ailleurs une certaine amélioration de la situation des entreprises, entrevue dans les données industrielles et les indicateurs de confiance. Les dépenses d'investissement non résidentiel affichent une croissance trimestrielle de 0,6%, ce qui constitue la plus forte progression depuis le T3 2015 (voir graphique ci contre). Il s'agit également de la 1^{ère} hausse de l'investissement en biens d'équipements des entreprises (+0,8%) depuis cette même date. Concernant les infrastructures, les dépenses ont reculé de 0,8% en séquentiel, contrecoup du rebond marqué enregistré au troisième trimestre. On notera tout de même que la chute des dépenses d'infrastructures dans le secteur minier (pétrole et gaz) s'est enfin interrompue sur la fin d'année 2016, après 7 trimestres de contraction consécutifs. Le retournement des investissements est bien sûr à mettre au crédit d'un environnement de prix du pétrole plus favorable pour le secteur.

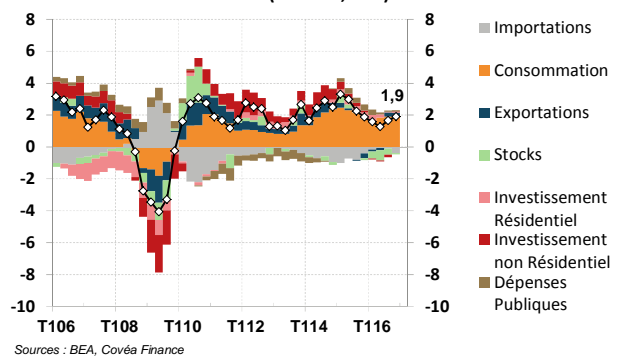
B – Détérioration des comptes extérieurs

- Le solde commercial a particulièrement pesé sur la performance de l'économie américaine sur la fin d'année. Le déficit de la balance des biens et services est passé de 522 Mds\$ à 600 Mds\$, soit le niveau le plus important depuis la crise de 2008. Cette dégradation est liée à une baisse des exportations de 1,1% sur le trimestre, faisant suite à la performance exceptionnelle enregistrée durant l'été en termes de produits agricoles (les exportations de soja avaient bondi en raison de mauvaises récoltes en Amérique du Sud).

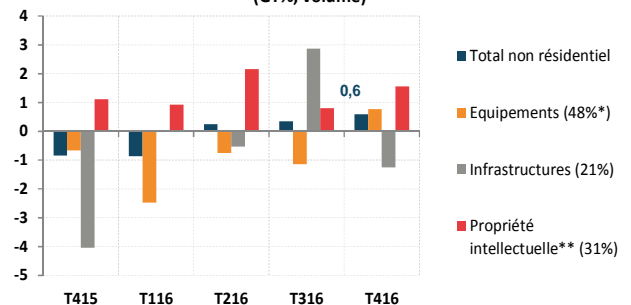
Etats-Unis : Contribution à la croissance trimestrielle (Volume, AVS)



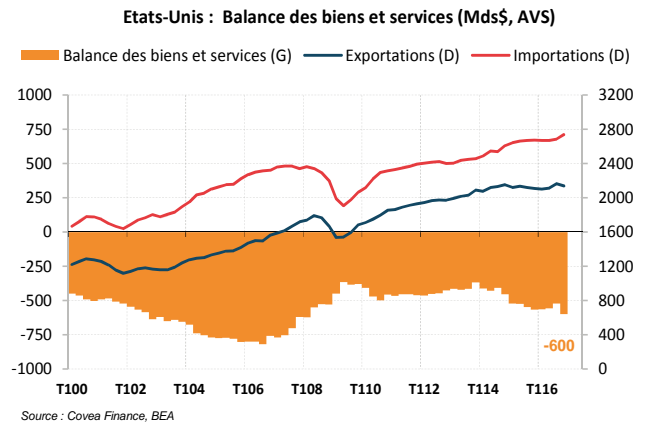
Etats-Unis : Contribution à la croissance annuelle (Volume, CVS)



Etats-Unis : Investissement non résidentiel (GT%, volume)



- L'autre vecteur de détérioration du solde commercial concerne la vigueur affichée par les importations. Celles-ci progressent de 2%, et affichent ainsi la meilleure performance trimestrielle depuis 2014. Ce dynamisme s'explique par la consommation robuste des ménages et un niveau élevé du dollar qui rend les importations très abordables pour l'acheteur américain. A l'opposé le niveau actuel de la devise américaine est un frein à la compétitivité prix des entreprises américaines à l'export.
- La progression des importations sur le trimestre a notamment contribué à une reconstitution des stocks des entreprises : le restockage a atteint 49 Mds\$, après 7 Mds\$ le trimestre précédent, ce qui fait de la composante variation des stocks la deuxième contribution à la croissance sur le trimestre après la consommation.



Sébastien Berthelot, le 27 janvier 2017

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Il contient des opinions et analyses conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.

Toute reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.