

États-Unis

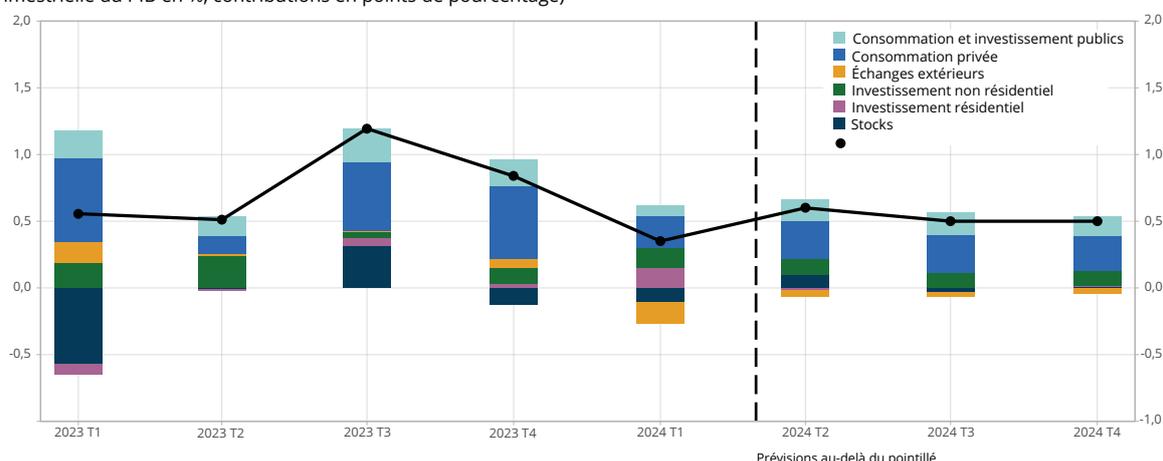
L'économie américaine a ralenti au début de l'année 2024, tout en demeurant robuste : la croissance a atteint +0,4 % au cours du premier trimestre 2024, après +0,8 % au quatrième trimestre 2023 (► **figure 1**). L'activité a été ponctuellement pénalisée par le recul de la production du secteur extractif (-2 % au premier trimestre) du fait de conditions météorologiques défavorables cet hiver. Du côté de la demande, la consommation privée a un peu ralenti mais continue d'être dynamique (+0,4 % au premier trimestre après +0,8 % au quatrième trimestre 2023), les ménages bénéficiant de gains de salaires réels et des créations d'emploi. En outre, l'investissement privé a nettement progressé (+1,7 %) : sous l'effet de la hausse des mises en chantier passées, l'investissement résidentiel a été particulièrement dynamique (+3,8 % après +0,7 % au quatrième trimestre 2023), tandis que l'investissement non résidentiel (+1,1 %) a notamment été porté par l'investissement en propriété intellectuelle. L'investissement du secteur manufacturier en bâtiments et structures s'est quant à lui stabilisé à un niveau élevé : sous l'effet de l'*Inflation Reduction Act*, ce dernier a quasiment doublé depuis mi-2022 (► **figure 2**). La consommation et l'investissement publics ont marqué le pas au premier trimestre (+0,4 % après +1,1 %), après une année 2023 où la politique budgétaire a fortement soutenu l'activité aux États-Unis, au prix d'un déficit public élevé (-6,2 % du PIB en 2023). Le commerce extérieur a quant à lui pesé sur la croissance (-0,2 point) : les exportations ont marqué le pas (+0,4 %) tandis que les importations ont progressé vigoureusement (+1,5 %).

Du côté des prix, l'inflation mesurée par le *Bureau of labor statistics*, s'est élevée à +3,3 % en glissement annuel en mai après +3,4 % en avril (► **figure 3**). L'inflation alimentaire est relativement stable (+2,1 % en mai contre 2,2 % en avril) et l'inflation sous-jacente reste encore élevée (+3,4 %), alimentée par la croissance des salaires et des loyers. Cette décline relativement lente de l'inflation mesurée génère de l'incertitude sur le calendrier des baisses des taux d'intérêt par la Réserve Fédérale à venir en 2024.

Pour les trimestres à venir, les enquêtes de conjoncture signalent une activité toujours soutenue. Le PIB croîtrait de 0,6 % au deuxième trimestre sous l'effet du redémarrage du secteur extractif, puis de +0,5 % par trimestre au second semestre 2024 : la croissance pour l'ensemble de l'année 2024 s'établirait ainsi à +2,5 %. Le pouvoir d'achat continuerait de progresser, porté par des créations d'emplois toujours dynamiques, conjuguées à des salaires réels en progression. Ces gains de pouvoir d'achat alimenteraient la consommation privée, qui poursuivrait sa croissance, quoiqu'à un rythme plus modéré : en effet, les marges de baisse du taux d'épargne semblent épuisées et celui-ci se stabiliserait, à un niveau nettement inférieur à celui d'avant crise sanitaire. L'investissement des entreprises continuerait de progresser vigoureusement. Coté demande publique, le Congrès a approuvé le budget fédéral fin mars et la consommation et l'investissement publics recommenceraient à soutenir substantiellement la demande intérieure à partir du deuxième trimestre. Les exportations progresseraient en ligne avec la demande mondiale adressée, tandis que les importations connaîtraient une croissance légèrement plus soutenue, portées par la vigueur de la demande intérieure : la contribution du commerce extérieur à la croissance serait donc légèrement négative en prévision. ●

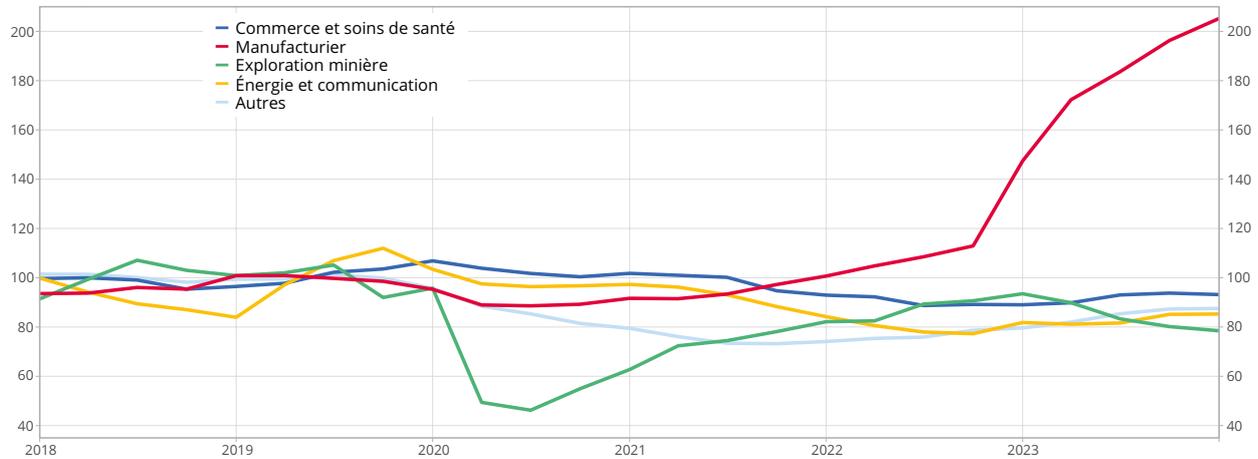
► 1. Contributions des composantes du PIB des États-Unis à la croissance

(variation trimestrielle du PIB en %, contributions en points de pourcentage)



Lecture : au premier trimestre 2024, le PIB des États-Unis a progressé de 0,4 % et la consommation privée a contribué à hauteur de +0,2 point à cette évolution.
Source : Bureau of Economic Analysis et prévisions Insee.

► 2. Évolution des composantes de l'investissement non résidentiel en structure aux États-Unis (base 100 = moyenne 2019)



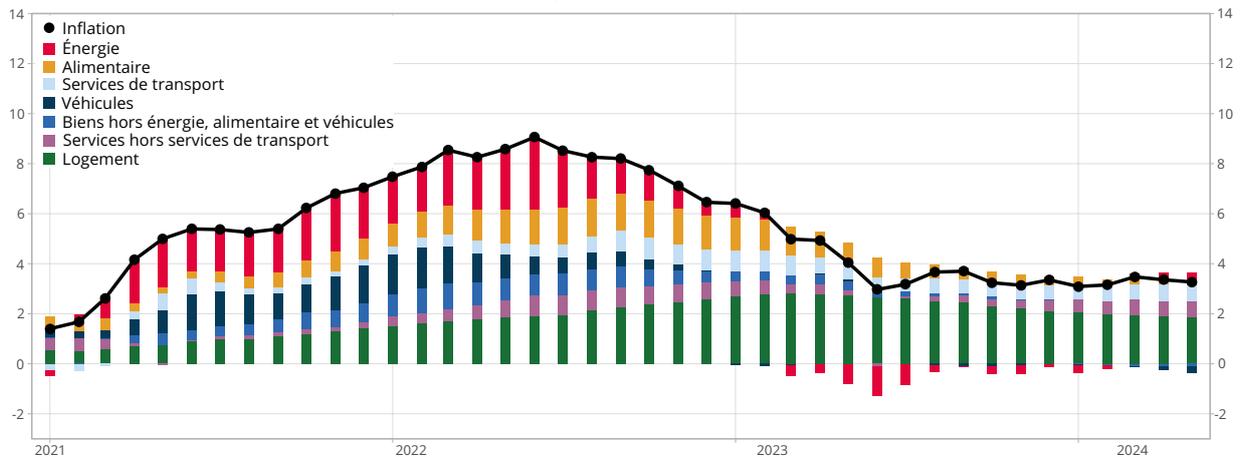
Dernier point : T1 2024.

Lecture : au premier trimestre 2024, l'investissement manufacturier en structure était 105 % au-dessus de son niveau moyen de 2019.

Source : BEA.

► 3. Glissement annuel de l'indice des prix à la consommation des États-Unis

(glissement annuel de l'IPC en %, contributions en points de pourcentage)



Dernier point : mai 2024.

Note : le poste « Logement » de l'indice des prix à la consommation (IPC) aux États-Unis comprend le prix des loyers, et notamment des loyers imputés (ce qui n'est pas le cas dans l'IPC en France ou l'IPCH dans la zone euro où seuls les loyers effectifs sont considérés). Le BLS publie un indice de type IPCH permettant de faire des comparaisons internationales : l'inflation mesurée dans cette métrique est beaucoup moins dynamique et s'élève à 2,0 % en glissement annuel.

Lecture : en mai 2024, les prix à la consommation ont augmenté de 3,3 % sur un an aux États-Unis, et ceux du logement ont contribué pour +1,9 point à cette évolution.

Source : Bureau of Labor Statistics.