

# États-Unis

Au troisième trimestre 2024, l'économie américaine est restée solide (+0,7 % après +0,7 % au deuxième trimestre, ► [figure 1](#)). Du côté de la demande, la consommation privée a accéléré (+0,9 % au troisième trimestre, après +0,7 % au deuxième trimestre) : les achats de biens se sont notamment renforcés et continuent leur nette progression au-dessus de leur niveau de 2019 (► [figure 2](#)). La consommation et l'investissement publics ont renoué avec une forte croissance (+1,2 %), tirés par les dépenses militaires. L'investissement privé a ralenti (+0,4 % après +0,6 %) : d'une part, la baisse des mises en chantier début 2024 s'est traduite par un recul de l'investissement résidentiel (-1,3 %), d'autre part, l'investissement non résidentiel continue de freiner (+0,9 % après +1,0%), avec l'affaiblissement progressif du soutien public octroyé dans le cadre de l'*Inflation Reduction Act* (IRA) qui dynamisait les investissements industriels depuis début 2022. Le commerce extérieur a pesé sur la croissance (-0,2 point) pour le troisième trimestre consécutif : les exportations ont, certes, progressé vigoureusement (+1,8 %), mais moins rapidement que les importations (+2,5 %).

Du côté des prix, la Réserve fédérale a amorcé en septembre, puis en novembre, la baisse de ses taux directeurs (-75 points de base au total) après le cycle de hausses déclenché par la crise inflationniste. Ainsi, l'inflation, mesurée par l'indice CPI du *Bureau of Labor Statistics*, s'est élevée à +2,6 % en glissement annuel en octobre, contre +3,2 % un an auparavant. La progression de cet indice est toutefois tirée à la hausse par le dynamisme des loyers, qui y occupent une place importante : au sens de l'IPCH, concept comparable à l'inflation mesurée en Europe, le glissement annuel des prix est repassé aux États-Unis sous la barre des 2 % dès le mois de mai et y reste depuis. L'inflation alimentaire se situe légèrement au-dessus de 2,0 % depuis février (+2,1 % en octobre 2024). L'inflation sous-jacente s'établit à +3,3 % contre +4,0 % un an auparavant, la contribution positive des loyers refluant progressivement. Les prix de l'énergie reculent (-4,9 % en glissement annuel en octobre 2024), en raison notamment de la baisse du cours du baril de pétrole depuis l'été.

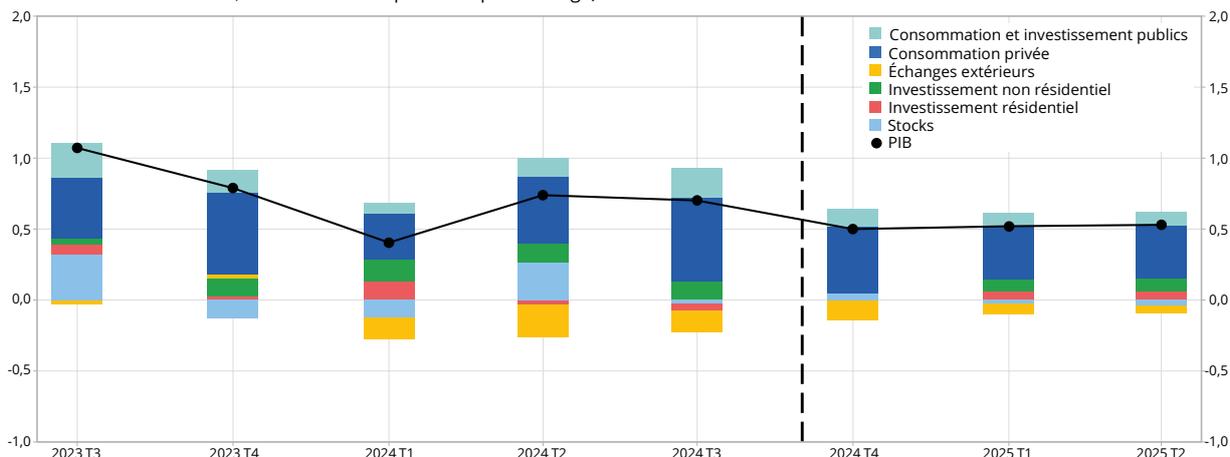
Pour les trimestres à venir, les enquêtes de conjoncture signalent une divergence entre le secteur manufacturier, en ralentissement, et le secteur des services, en plein essor (► [figure 3](#)). Cet écart traduit la différence de dynamique entre la consommation privée, qui se maintient, soutenue par la hausse récente de la confiance des ménages, et l'investissement privé, qui freine. Le PIB ralentirait ainsi légèrement à +0,5 % par trimestre à partir du quatrième trimestre 2024 jusqu'à la mi-2025 : la croissance pour l'ensemble de l'année 2024 s'établirait en conséquence à +2,7 % et l'acquis de croissance pour 2025 à mi-année serait de +1,8 %. Malgré le coup d'arrêt observé en octobre, l'emploi continuerait de progresser, à un rythme toutefois plus faible qu'au premier semestre 2024. Les gains de productivité attendus se traduiraient par une poursuite de la croissance des salaires réels, qui soutiendrait alors le pouvoir d'achat. L'investissement résidentiel serait encore en partie pénalisé au quatrième trimestre 2024 par la baisse des mises en chantier du premier semestre : il stagnerait, avant de se reprendre au premier semestre 2025. L'investissement des entreprises marquerait nettement le pas en fin d'année 2024 : en particulier, les dépenses en biens d'équipement se contracteraient. L'investissement des entreprises se reprendrait quelque peu par la suite, du fait de l'amélioration des conditions de financement dans le sillage de la baisse des taux directeurs de la Réserve fédérale.

S'agissant de la politique budgétaire, le *Congressional Budget Office* prévoit un déficit de 6,1 % du PIB pour l'année fiscale 2024-2025, en retrait par rapport à celui de l'année précédente (6,4 %) : la consommation et l'investissement publics ralentiraient d'ici mi-2025. Les exportations marqueraient le pas au quatrième trimestre 2024, pénalisées par la chute temporaire de la production aéronautique. Elles repartiraient à la hausse au premier semestre 2025 mais progresseraient un peu moins vite que la demande adressée : les industriels signalent des carnets de commande à l'exportation dégarnis et pâtiraient un peu de l'appréciation récente du dollar. Les importations augmenteraient solidement pour servir la demande intérieure, si bien que la contribution du commerce extérieur resterait négative d'ici mi-2025. ●

# Conjoncture internationale

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

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



**Lecture :** au troisième trimestre 2024, le PIB des États-Unis a progressé de 0,7 % et la consommation privée a contribué à hauteur de +0,6 point à cette évolution.

**Source :** Bureau of Economic Analysis, prévisions Insee.

## ► 2. Évolution des composantes de la consommation privée

(base 100 = T4 2019)



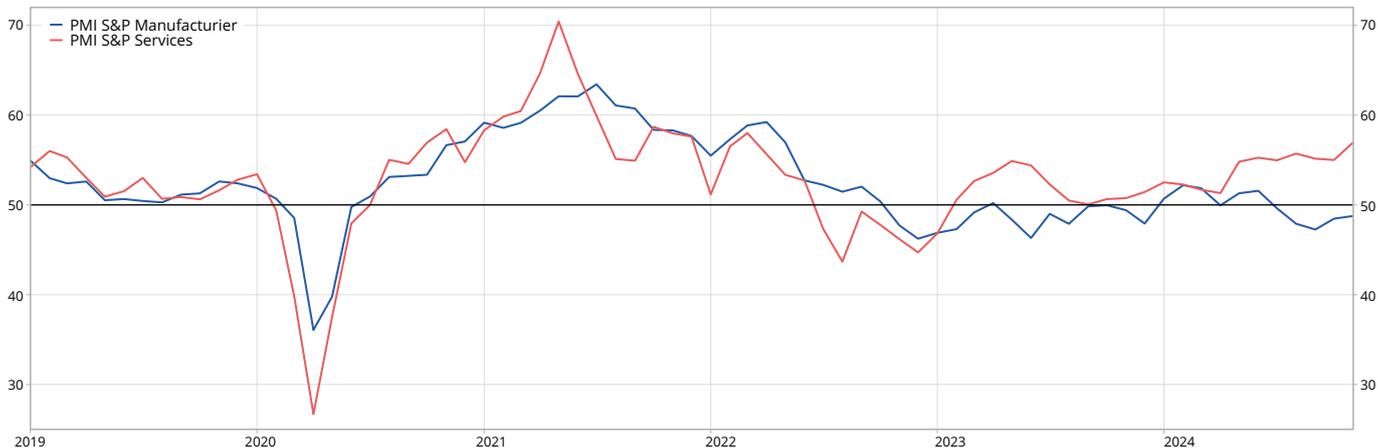
**Dernier point :** troisième trimestre 2024.

**Lecture :** au troisième trimestre 2024, la consommation était 15 points au-dessus de son niveau du quatrième trimestre 2019, la consommation de biens et de services étant respectivement de 21 et 12 points au-dessus de leurs niveaux de cette période.

**Source :** Bureau of Economic Analysis, calculs Insee.

## ► 3. PMI dans les secteurs manufacturier et des services

(niveau)



**Dernier point :** novembre 2024.

**Lecture :** en novembre 2024, le PMI manufacturier se situait à 48,8 et le PMI dans les services à 57,0.

**Source :** S&P.