

États-Unis

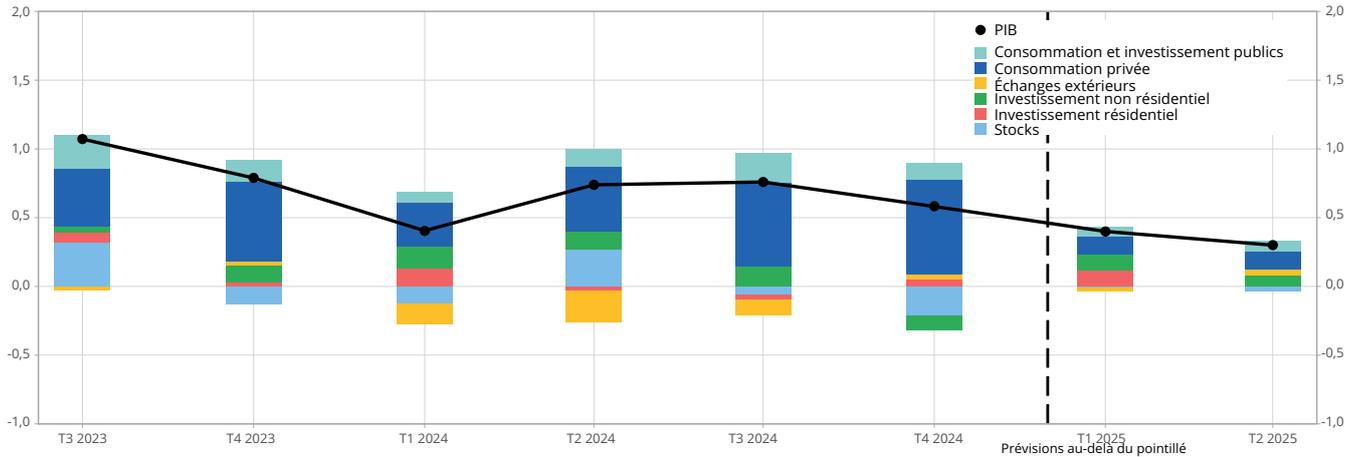
Au quatrième trimestre 2024, la croissance américaine est restée solide (+0,6 % après +0,8 %, ► [figure 1](#)). La consommation des ménages a constitué le principal moteur de l'activité (+1,0 %), soutenue par un marché de l'emploi toujours dynamique, des gains de pouvoir d'achat et une nouvelle baisse du taux d'épargne. L'investissement résidentiel a nettement rebondi (+1,3 % après -1,1 % à l'été). À l'inverse, l'investissement non résidentiel s'est contracté (-0,8 % au quatrième trimestre), en partie car les grèves dans le secteur aéronautique ont différé les livraisons, ce qui a également pesé sur les exportations (-0,1 % au quatrième trimestre, après +2,3 % au troisième trimestre). Les importations ont aussi reculé (-0,3 % après +2,6 %). Sur l'ensemble de l'année 2024, la croissance atteint +2,8 %, après +2,9 % en 2023, portée par une demande intérieure robuste : la consommation privée a progressé à un rythme soutenu (+2,8 % après +2,5 %), tout comme la demande publique (+3,4 % après +3,9 %), l'investissement résidentiel a rebondi après deux années de recul (+4,2 % après -8,3 %) et l'investissement productif est resté très dynamique (+3,6 % après +6,0 %). Le commerce extérieur a, quant à lui, pesé sur la croissance américaine, la progression des importations (+5,4 %) surpassant celle des exportations (+3,3 %).

En janvier, l'inflation, mesurée par l'indice CPI du *Bureau of Labor Statistics*, s'est établie à +3,0 % en glissement annuel, contre +2,6 % en octobre 2024. Cette remontée a été portée d'une part par l'inflation alimentaire (+2,5 % contre +2,1 % en octobre) tirée par le prix des œufs dans un contexte de grippe aviaire, et d'autre part, par la remontée des prix de l'énergie, dans le sillage des cours du pétrole. Par ailleurs, l'inflation sous-jacente se maintient à un niveau relativement élevé (+3,3 % en janvier, comme en octobre) : la bonne santé du marché du travail alimente une progression soutenue des salaires (+4,1 % sur un an en janvier). L'inflation sous-jacente augmenterait à +3,5 % sur un an d'ici juin : outre la dynamique des salaires, le relèvement des droits de douane renchérirait les prix de certains produits manufacturés.

Concernant l'activité, les enquêtes de conjoncture signalent un net ralentissement au premier semestre 2025, dans un contexte d'incertitude grandissante à mesure que les tensions commerciales s'intensifient. En particulier, dans le secteur manufacturier, les soldes des enquêtes de conjoncture relatifs à l'activité se sont un peu repliés en février et ceux relatifs aux prix de vente prévus ont nettement augmenté (► [figure 2](#)). Par ailleurs, la consommation mensuelle a baissé en janvier (-0,5 %), et les indices de confiance des consommateurs tant de l'Université du Michigan que du *Conference Board* ont chuté en février (► [figure 3](#)). Ainsi, le PIB ralentirait (+0,4 % au premier trimestre 2025 puis +0,3 % au deuxième trimestre). Les annonces de la nouvelle administration américaine contribueraient à ce ralentissement. D'une part, l'emploi pâtirait des coupes dans les budgets publics et serait en outre freiné par les restrictions de circulation envisagées alors que la population active a été nettement soutenue par le solde migratoire ces dernières années. D'autre part, la hausse des tarifs douaniers désorganiserait les chaînes de valeur industrielles. La consommation des ménages ralentirait nettement (+0,2 %), les gains de pouvoir d'achat diminuant en raison des pressions inflationnistes. Le taux d'épargne ne baisserait plus et se stabiliserait à un niveau bas. L'investissement résidentiel continuerait de se redresser un peu, grâce à la diffusion de l'assouplissement monétaire passé. S'agissant de l'investissement non résidentiel, la fin des grèves dans l'aéronautique favoriserait un net redressement au premier trimestre. L'orientation de la politique budgétaire serait moins favorable : les dépenses fédérales hors défense freineraient nettement. Le commerce extérieur serait, quant à lui, affecté par la mise en place des droits de douane additionnels et des mesures de rétorsion des pays partenaires dès le premier trimestre et plus fortement au deuxième trimestre. Ces mesures entraîneraient une contraction des importations et des exportations au printemps. Au total, l'acquis de croissance du PIB pour 2025 serait de +1,6 % à mi-année. ●

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

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



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

Source : Bureau of Economic Analysis, prévisions Insee.

► 2. Les tarifs douaniers exercent des pressions haussières sur les prix des produits manufacturés

(soldes d'opinion en %)



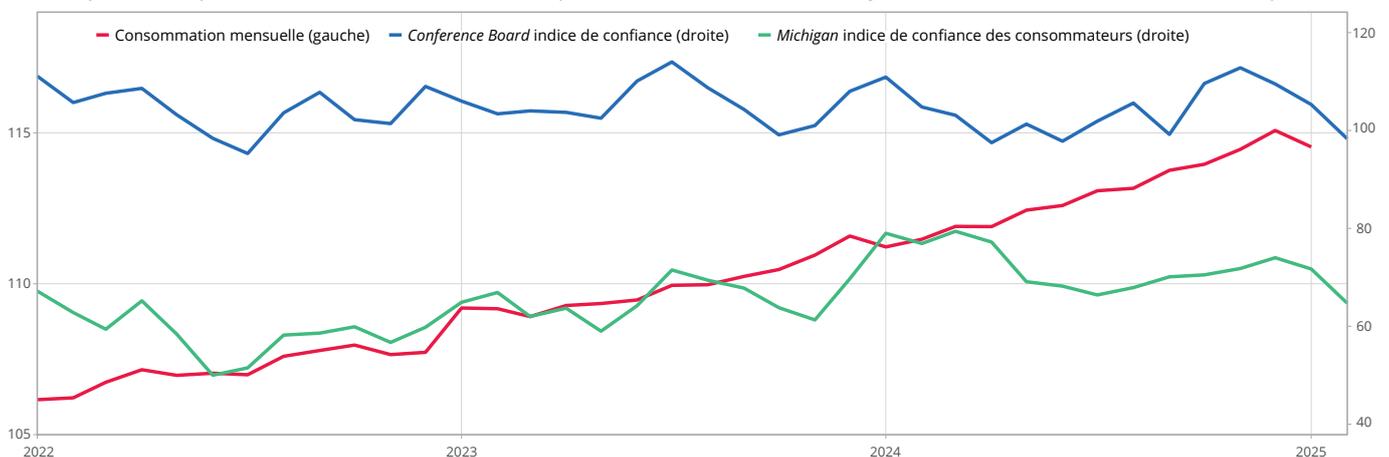
Dernier point : février 2025.

Lecture : en février 2025, le PMI ISM dans le secteur manufacturier concernant les prix était de 62,4 et l'indice général du secteur était de 50,3.

Source : S&P.

► 3. La consommation des ménages et la confiance des consommateurs baissent début 2025

(niveau = janvier 2020 pour la consommation mensuelle, niveau pour les indices, Université du Michigan 100 = T1 1966, Conference Board 100 = moyenne 1985)



Dernier point : février 2025 pour l'indice de confiance du Conference Board et de l'Université du Michigan, janvier pour la consommation mensuelle.

Lecture : en février 2025, l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan se situait à 65 et celui du Conference Board à 98. En janvier 2025, la consommation mensuelle se situait 14 points au-dessus de son niveau de janvier 2020.

Source : University of Michigan, Conference Board, BEA, calculs Insee.