Perspectives

N°21/157 – 3 mai 2021

ÉTATS-UNIS – La croissance accélère au premier trimestre, tirée par la consommation privée

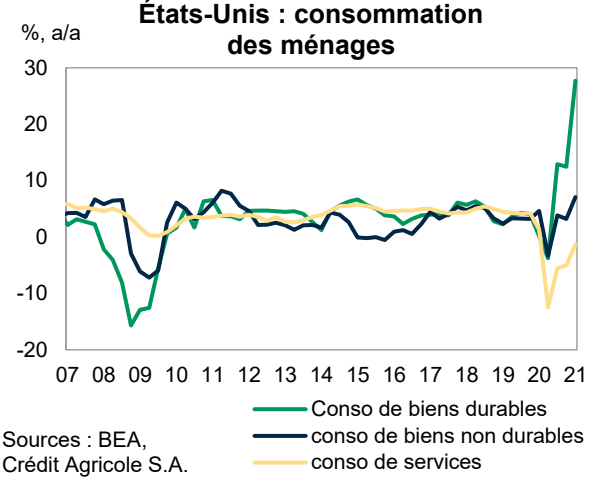
Le PIB américain a progressé de 6,4% en rythme annualisé au premier trimestre (1,6% non annualisé), soit un résultat légèrement inférieur à l'anticipation (très dispersée) du consensus (Bloomberg : 6,7%), mais supérieur à notre prévision (6,3%) et en accélération par rapport au quatrième trimestre 2020 (4,3%).

L'accélération de la croissance est due en majeure partie à la consommation des ménages, « boostée » par d'importantes aides d'État. Celle-ci augmente fortement, +10,7% en rythme annualisé après 2,3% le trimestre précédent. Elle constitue ainsi le principal contributeur à la croissance du PIB (pour 7 points de pourcentage). Les dépenses du consommateur se sont davantage portées sur les biens durables (+41% annualisé sur le trimestre, après -1,1% au quatrième trimestre) et les biens non-durables (+14,4%), mais la consommation des services a également accéléré légèrement (+4,6% après 4,3% le trimestre précédent).

L'investissement croît de 10%, une performance positive, mais en décélération pour le troisième trimestre consécutif. Il contribue pour 1,8 point de pourcentage à la croissance du PIB, à la faveur d'une hausse toujours soutenue de l'investissement résidentiel (10,8%) et de l'investissement non-résidentiel (9,9%) en rythme annualisé. On continue d'observer une forte hétérogénéité au niveau de l'investissement non-résidentiel, où l'investissement en équipements progresse fermement (+16,7%), de même que l'investissement en produits de propriété intellectuelle (+10%), tandis que l'investissement en structures continue de se replier (-4,8%) pour le sixième trimestre d'affilée.

La consommation publique, en hausse de 9,3% sur le trimestre, contribue également à la progression du PIB, bien que moins amplement (1,3 point de pourcentage).

États-Unis : consommation des ménages



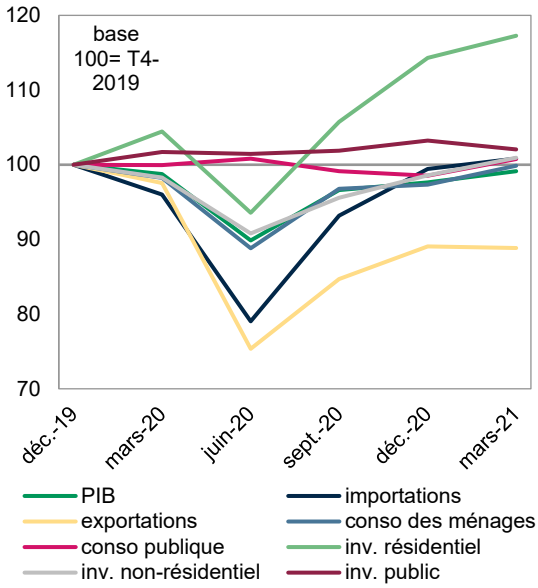
Sources : BEA, Crédit Agricole S.A.

Du côté des contributions négatives, le commerce extérieur et les variations de stocks soustraient 0,9 et 2,6 points de pourcentage respectivement à la croissance trimestrielle annualisée. En ligne avec une demande domestique en hausse, les importations (de biens et services) progressent (5,7%), tandis que les exportations se replient légèrement (-1,1%). Enfin, l'investissement public recule de 4,5% sur le trimestre et contribue pour -0,2 point de pourcentage à la croissance du PIB.

Slavena NAZAROVA
slavena.nazarova@credit-agricole-sa.fr

Comme le montre le graphique, le PIB demeure inférieur à son niveau de pré-crise (de 0,9% par rapport au quatrième trimestre 2019), soutenu par un investissement résidentiel à la performance solide (+17% depuis le quatrième trimestre 2019), mais aussi par un secteur public en forte expansion (la consommation et l'investissement publics se situent 0,8% et 2% respectivement au-dessus de leurs niveaux de fin 2019). La consommation des ménages a quasiment récupéré ses pertes (-0,1%), le consommateur ayant dépensé fortement en biens (+12,5% par rapport au niveau de pré-crise) sur fond de dépenses en service restreintes (-5,7%). La demande extérieure reste bien à la traîne, en ligne avec un reste du monde toujours en proie de la crise sanitaire (exportations 11% sous leurs niveaux de pré-crise).

États-Unis : PIB et composantes par rapport au niveau pré-crise



Sources : BEA, Crédit Agricole S.A.

☑ **Notre opinion –** *Le PIB devrait continuer d'accélérer au deuxième trimestre grâce aux progrès de la campagne de vaccination et à l'assouplissement des restrictions à l'activité et à la mobilité. Ainsi, la consommation des services qui progresse légèrement depuis trois trimestres malgré les restrictions, devrait connaître un envol dans les prochains mois, se substituant aux dépenses en biens. La croissance du PIB pourrait dépasser les 10%, en raison du stimulus budgétaire voté à la fin du premier trimestre et des montants significatifs d'épargne accumulés par les ménages, dont un usage plus précoce et plus élevé pourrait soutenir la croissance plus que prévu.*

Malgré l'amélioration des perspectives, le comité de politique monétaire de la Réserve fédérale (FOMC) d'avril n'a pas changé sa tonalité « dovish », soulignant *que la reprise est loin d'être complète, que le virus continue de poser des risques baissiers sur les perspectives économiques et que la hausse de l'inflation devrait être « transitoire ». Sans surprise, la fourchette-cible des taux des* Fed funds *a été laissée inchangée à 0%-0,25%. Les achats d'actifs vont aussi se poursuivre sans changement à 120 milliards de dollars par mois dont 80 Mds en titres d'État et 40 Mds en titres MBC. Le FOMC aussi laissé intacte sa* forward guidance *sur les taux (absence de hausse tant que « l'inflation n'a pas atteint 2% et n'est pas sur le point de légèrement dépasser 2% pendant un certain temps ») et sur les achats d'actifs (rythme actuel maintenu « jusqu'à ce qu'un progrès significatif supplémentaire soit réalisé dans l'accomplissement des objectifs du comité en termes d'emploi maximal et de stabilité des prix »).*

L'attention a surtout été attirée par les commentaires du gouverneur Jerome Powell lors de la conférence de presse. Il a redit que « le temps n'est pas encore venu de parler de ralentissement des achats (« tapering *») d'actifs ». La Fed avait déjà dit qu'elle discuterait les conditions nécessaires pour le «* tapering *» bien avant la réalisation de celui-ci et que la baisse du rythme des achats d'actifs interviendrait avant toute hausse de ses taux directeurs.*

Nous maintenons notre scénario sur la Fed : discussions sur le « tapering *» commençant cet été au plus tôt, «* tapering *» ne débutant lui-même pas avant début 2022. En ce qui concerne les taux directeurs, ils devraient être maintenus aux niveaux actuels bien après le début du «* tapering *» et potentiellement jusqu'en 2024, comme suggéré par le* dot plot *de la Fed.*

Article publié le 30 avril 2021 dans notre hebdomadaire Monde – L'actualité de la semaine

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
30/04/2021	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
30/04/2021	France – Conjoncture, Flash PIB : fragile reprise de la croissance au T1 2021	France
29/04/2021	Afrique sub-saharienne : le défi du financement de la reprise en attendant l'après-crise	Emergents
29/04/2021	L'inflation dans les pays émergents	Emergents
29/04/2021	Inflation en Asie – Inflation, désinflation, déflation ?	Asie
28/04/2021	PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole	Agri-agro
28/04/2021	Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : des perspectives revues à la hausse grâce à la vaccination	Royaume-Uni
28/04/2021	Zone euro – La BCE en mode prudent	UE
27/04/2021	Inflation en France	France
27/04/2021	Chili – Rapide survol pré-électoral	Amérique latine
23/04/2021	Monde – L'actualité de la semaine	Monde

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques
12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques :** Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Fabienne Pesty

Contact: *publication.eco@credit-agricole-sa.fr*

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :
Internet : https://etudes-economiques.credit-agricole.com/
iPad : application Etudes ECO disponible sur App store
Android : application Etudes ECO disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.