

# Perspectives

N°21/351 – 2 novembre 2021

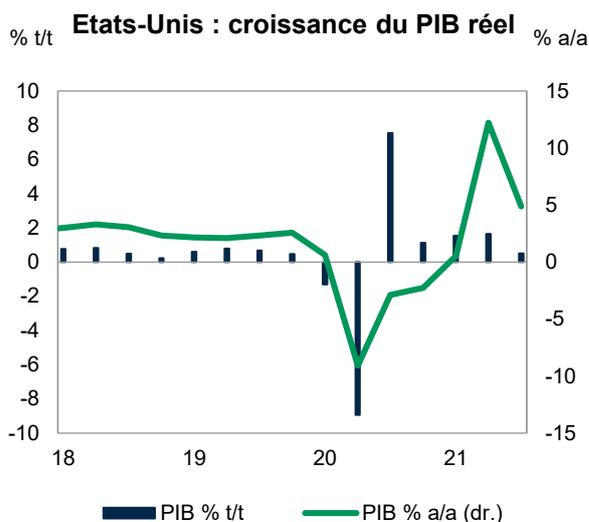
## ÉTATS-UNIS – Piètre croissance au troisième trimestre

Le PIB américain a crû de 2% en rythme trimestriel annualisé au troisième trimestre (soit 0,5% en variation trimestrielle non annualisée), après 6,7% au deuxième trimestre. Le rythme de croissance a faibli fortement, passant de 12,2% en variation sur un an au deuxième trimestre à 4,9%. Toutefois, l'activité est restée 1,4% au-dessus de son niveau d'avant-crise (quatrième trimestre 2019).

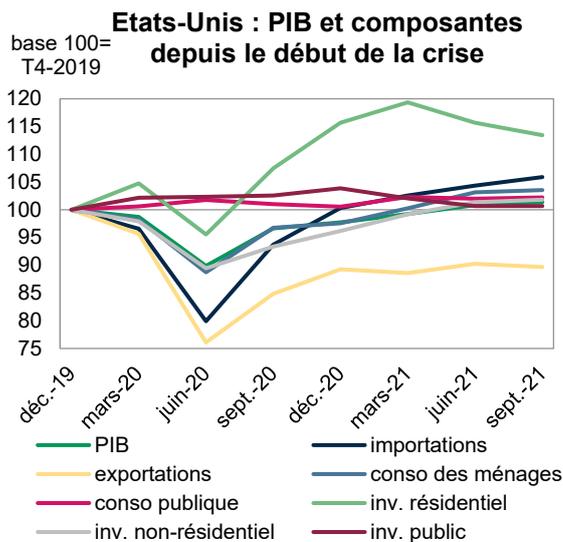
Cette décélération est principalement due à un ralentissement plus important que prévu de la consommation des ménages. Selon le BEA (*Bureau of Economic Analysis*), elle reflète l'impact sur l'économie d'une résurgence des cas Covid-19 qui a entraîné de nouvelles restrictions et des retards dans la réouverture des établissements dans certaines parties du pays. À ce facteur s'ajoute la diminution des aides publiques, telles que les prêts-subsidies aux entreprises, les subventions aux gouvernements étatiques et locaux et les prestations sociales. En conséquence, la consommation des ménages accuse un net ralentissement : à 1,6% (annualisé) après 12% au deuxième trimestre. Sa contribution à la croissance s'élève à 1,1 point de pourcentage. On observe un rééquilibrage des dépenses privées vers les services au détriment des biens : les dépenses en services augmentent, toutefois moins qu'au trimestre précédent (7,9% après 11,5%), tirées par les dépenses en voyages à l'international, services de transport et dépenses de santé, tandis que les dépenses de biens baissent (notamment celles en véhicules et pièces automobiles).

La plupart des autres composantes du PIB sont également en deçà des attentes. L'investissement s'est ainsi replié légèrement sur le trimestre (-0,1% annualisé contre un rebond anticipé) et a apporté une contribution nulle à la croissance trimestrielle. Cela reflète une contraction de l'investissement résidentiel privé pour le second trimestre consécutif (-7,7% annualisé, après -11,7% au deuxième trimestre) et la poursuite du ralentissement dans l'investissement non résidentiel privé (1,8% annualisé, après 9,2% au deuxième trimestre), tandis que l'investissement public a été stable sur le trimestre. Le commerce extérieur a contribué négativement à la croissance du PIB (pour -1,4 point de pourcentage annualisé), décevant les anticipations d'une légère contribution positive ; les exportations s'étant repliées (-2,5%), tandis que les importations ont augmenté (+6%).

Enfin, du côté des contributions positives, on note surtout la forte contribution des variations de stocks (1,9 point de pourcentage à la croissance trimestrielle annualisée), qui vient après deux trimestres de contribution négative. Enfin, la consommation publique enregistre un rebond de 0,9% annualisé sur le trimestre, contribuant pour 0,1 point à la croissance du PIB, ce qui reflète une hausse des rémunérations dans le secteur de l'éducation.



Sources : BEA, Crédit Agricole S.A.



Sources : BEA, Crédit Agricole S.A.

**✓ Notre opinion** – *Le variant Delta semble avoir pesé de manière plus importante que prévu sur l'activité et notamment sur la consommation des ménages au début du troisième trimestre. La situation sanitaire s'est améliorée depuis, ce qui devrait profiter aux secteurs qui sont les plus exposés aux contacts physiques. Le quatrième trimestre devrait donc s'inscrire en accélération par rapport au troisième trimestre. En effet, après un plongeon en juillet, la consommation des ménages a rebondi en août et en septembre, créant les bases d'un acquis plus fort. Enfin, le mouvement de reconstitution des stocks devrait se poursuivre dans les prochains trimestres après plusieurs trimestres de déstockage.*

*Cela dit, le ralentissement observé au troisième trimestre n'est pas dû uniquement à la résurgence de l'épidémie de Covid au début de l'été ou à la fin des aides de l'État. Il est aussi dû à une baisse du pouvoir d'achat des ménages et à une rechute de leur confiance. La hausse de l'inflation conjuguée à la fin des aides publiques (notamment les allocations chômage) a provoqué une baisse du revenu disponible personnel réel pour le deuxième trimestre consécutif (-5,6%, après -30,2% au deuxième trimestre). Si la consommation des ménages a continué de progresser, c'est grâce au coussin d'épargne accumulée pendant la crise (1 600 milliards de dollars au troisième trimestre, contre 1 900 milliards au deuxième trimestre) et à la chute du taux d'épargne qui baisse à 8,9%, après 10,5% au deuxième trimestre, tout en restant supérieur au niveau d'avant-crise. Dans les prochains mois, le potentiel de normalisation du taux d'épargne combiné à l'amélioration sur le marché du travail devrait continuer de soutenir la consommation des ménages. Toutefois, les nuages s'accumulent sur les perspectives de court terme avec l'accélération de l'inflation, dont le pic est prévu en fin d'année seulement, et qui devrait entamer un peu plus la confiance des ménages déjà en repli. Une résurgence de l'épidémie au cours de l'hiver n'est par ailleurs pas à exclure. Les risques autour de la croissance restent donc orientés à la baisse.*

Article publié le 29 octobre 2021 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

### Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
29/10/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
29/10/2021	<u>France – Conjoncture Flash PIB : le rebond mécanique a bien eu lieu</u>	France
27/10/2021	<u>La géopolitique des verrous</u>	Géo-économie
27/10/2021	<u>Allemagne – Un contrat de coalition se profile avec moins de difficulté que prévu</u>	Allemagne
26/10/2021	<u>Royaume-Uni – Inflation en septembre : (léger) pas en arrière pour mieux rebondir</u>	Royaume-Uni
26/10/2021	<u>UE – La BCE clarifie sa stratégie face à la montée de l'inflation</u>	Zone euro
25/10/2021	<u>France – Quelles tendances pour la consommation au-delà du rebond mécanique en cours ?</u>	France
22/10/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
21/10/2021	<u>Les piliers tremblent en Europe centrale</u>	PECO
20/10/2021	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : la reprise est en nette perte de vitesse</u>	Royaume-Uni
19/10/2021	<u>Espagne – La dépense sociale très présente dans le budget 2022</u>	Espagne
19/10/2021	<u>Asie émergente – Le FMI toujours plus pessimiste sur les perspectives de croissance</u>	Asie
15/10/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
15/10/2021	<u>Géo-économie – Les nouveaux chemins des routes de la soie</u>	Géo-économie

#### 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](mailto: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 **Études ECO** disponible sur App store

**Android** : application **Études 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.*