

En Bref

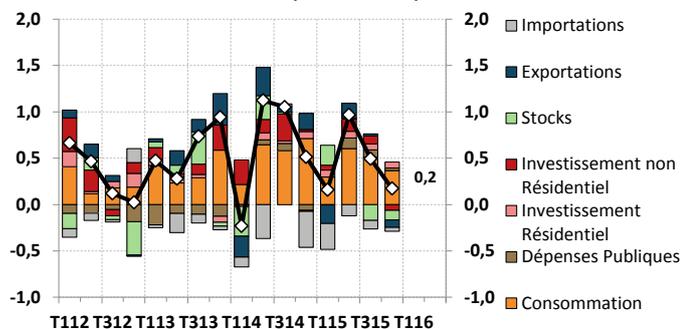
- La croissance américaine s'est limitée à 0,2% en glissement trimestriel au quatrième trimestre 2015.
- Une fois de plus, la consommation a été le principal moteur de l'activité sur la fin d'année. Par ailleurs, l'investissement en logement reste un élément de soutien.
- Le solde commercial américain pèse nettement sur la croissance, tout comme l'évolution des stocks des entreprises.
- L'investissement dans le secteur non résidentiel enregistre un repli sur le trimestre.
- Malgré une fin d'année plus faible, la croissance américaine atteint 2,4% en 2015, un rythme similaire à celui enregistré en 2014

Dans le détail :

A – L'année 2015 se termine comme elle avait commencé : sur une note de croissance faible.

- Le Produit Intérieur Brut des Etats-Unis n'a progressé que de 0,2% en glissement trimestriel au quatrième trimestre, un rythme semblable à celui du premier trimestre 2015. Cette performance en demi-teinte intervient après deux trimestres consécutifs de croissance robuste (+1%, puis +0,5%).
- En rythme annuel, la croissance américaine fléchit à 1,8%, poursuivant la tendance au ralentissement graduel qui s'opère depuis un an. Au premier trimestre 2015 la croissance annuelle s'établissait à 2,9%. Sur l'ensemble de l'année, la croissance en 2015 atteint 2,4%, un rythme similaire à 2014.

Etats-Unis : Contribution à la croissance trimestrielle (Volume, AVS)

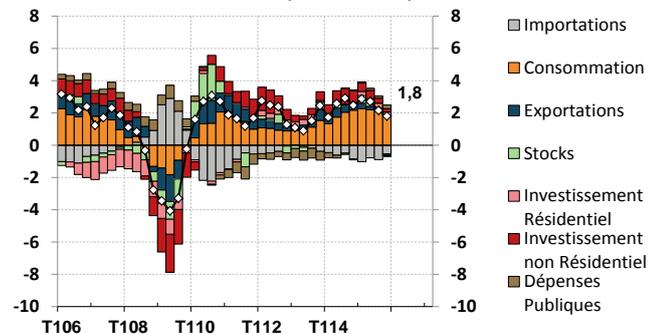


Sources : BEA, Covéa Finance

B – La consommation et le résidentiel soutiennent la croissance.

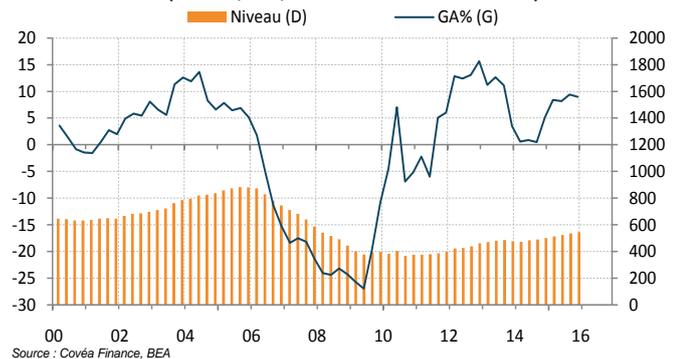
- Les dépenses des ménages ont progressé de 0,5% en glissement trimestriel et contribuent à hauteur de 0,4 point à la croissance trimestrielle du PIB. Principal moteur de l'activité sur le trimestre, la dynamique de consommation est toutefois en ralentissement par rapport au rythme de ces derniers trimestres.
- Par type de dépenses, on constate une légère modération des achats de biens durables (+1,1% en glissement trimestriel) qui avaient été très dynamiques, notamment pour les automobiles, sur la période récente. La croissance des dépenses en biens non durables (textiles, alimentation...) ne progresse que de 0,4%, tandis que la croissance pour les services est stable à 0,5% en glissement trimestriel.
- Robuste depuis 5 trimestres, la construction de logements est restée dynamique sur la fin d'année. L'investissement dans le secteur résidentiel enregistre une croissance de 2% en glissement trimestriel, un rythme stable par rapport au troisième trimestre.

Etats-Unis : Contribution à la croissance annuelle (Volume, CVS)



Sources : BEA, Covéa Finance

Etats-Unis : Investissement Résidentiel (Volume, AVS, 19% de l'investissement total)



Source : Covéa Finance, BEA

C – Faiblesse de l'investissement des entreprises

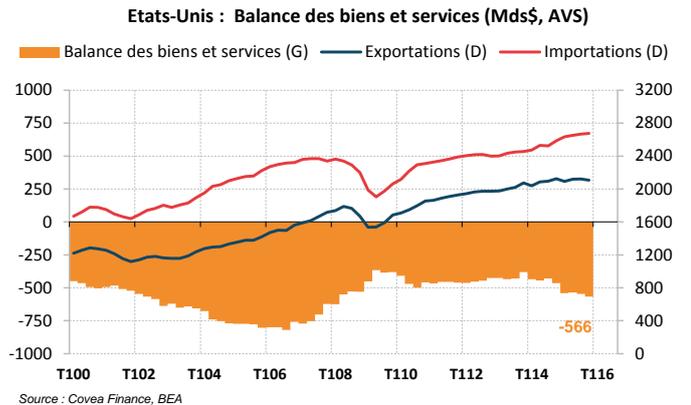
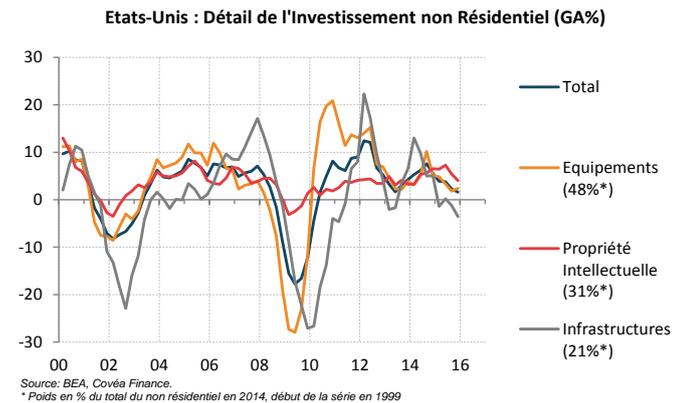
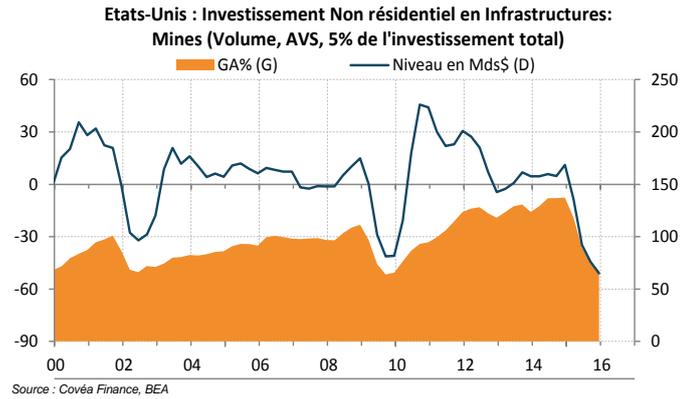
- Pour la première fois depuis 2012, l'investissement non résidentiel a reculé au cours du quatrième trimestre. La baisse trimestrielle de 0,5% est essentiellement liée au recul des dépenses en infrastructures (-1,3% en glissement trimestriel). Dans la lignée de la dynamique de ces derniers

mois, cette composante, qui représente 21% de l'investissement non résidentiel, est une nouvelle fois pénalisée par le secteur minier (pétrole et gaz) : le repli sur le trimestre s'élève à 11,4% et pousse la contraction en terme annuel à 51%. Cette composante mise à part les dépenses en infrastructures sont orientées positivement.

- L'investissement en biens d'équipement (48% de l'investissement non résidentiel) affiche un léger repli sur le trimestre (-0,6% en glissement trimestriel), mais reste sur une tendance favorable en terme annuel avec une croissance de 2,4%.
- Enfin, les investissements liés à la propriété intellectuelle (logiciels, recherche et développement, divertissements) se redressent de 0,4% en glissement trimestriel, après un léger recul au troisième trimestre.

D -Dégradation du solde commercial et impact négatif des stocks

- Le renforcement du dollar (+10% face à l'euro en 2015) a continué de peser sur les échanges commerciaux américains sur la fin d'année. Le déficit de la balance des biens et services enregistre un nouvelle détérioration et atteint 566 Mds\$, contre 546 Mds\$ le trimestre précédent. Cette dégradation de 20 Mds\$ relève d'une hausse des importations au cours du trimestre (+0,3% en glissement trimestriel), conjuguée à une baisse des exportations (-0,6%). Sur l'ensemble de l'année, le creusement du déficit commercial américain est très significatif : de 442 Mds\$ en 2014, il passe à 547 Mds\$ en 2015.
- Les entreprises américaines ont constitué 69 Mds\$ de stocks au cours du trimestre, contre 85 Mds\$ au troisième trimestre. Ce ralentissement du rythme d'accumulation entraine une contribution négative des stocks à la croissance trimestrielle.



Sébastien Berthelot, le 29 Janvier 2016

Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l’Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d’Anglas 75008 Paris.

Il contient des opinions et analyses conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu’elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d’un engagement de quelque nature que ce soit.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d’une information contenue dans ce document.

Toute reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l’objet d’une autorisation préalable de Covéa Finance.