

Économie

PIB nominal (2010)
14,7 T USD

PIB par habitant (2010)
47 400 USD

Part de l'économie mondiale
20 %

Population (2010)
309 M

**Total des échanges/PIB
(nominal - 2010)**
29 %

**Importations en provenance
du Canada (2010)**
299 G USD – 75 % des
exportations canadiennes de
marchandises

**Principales sources
d'importation de marchandises**
Chine (19 %)
Canada (14 %)
Mexique (12 %)
Japon (6 %)

Principales importations
Biens de consommation
(autos exclues)
Services
Biens d'équipement
(autos exclues)
Pétrole
Fournitures industrielles

Principales exportations
Services
Biens d'équipement
(autos exclues)
Fournitures industrielles
Biens de consommation
Véhicules automobiles

**Centre
d'information
économique et
politique**
EPIC@edc.ca

Événements récents : La croissance du PIB réel devrait être d'environ 1,7 % en 2011. Les perspectives sont meilleures pour 2012. L'indicateur avancé composé montre une tendance à la hausse, ainsi que l'indice ISM (fabrication) et le NAHB (confiance des entrepreneurs du bâtiment). Le facteur le plus remarquable est cependant la montée de la confiance des petites entreprises, principal moteur de la croissance de l'emploi aux É.-U.

La confiance des consommateurs a chuté au cours de l'été, les batailles politiques sur le plafond de la dette nationale ayant culminé lorsque S&P a abaissé la note AAA des É.-U., les risques de la dette souveraine européenne s'étant quant à eux étendus à des marchés de plus en plus vastes. Elle a depuis retrouvé les niveaux enregistrés au début de l'an dernier, qui restent toutefois bien en deçà de ceux antérieurs à la crise.

Consommation – La confiance a rebondi après un plongeon pendant l'été, mais reste bien inférieure aux niveaux normaux; le désendettement des consommateurs progresse.

Les ventes au détail ont démontré une certaine vigueur vers la fin de 2011 (hausse de 8 % pour l'année) et les ventes d'automobiles sont en forte expansion (10 % pour l'année). Le consommateur américain a fait passer son taux d'endettement de 130 % de son revenu disponible à 114 % au 3T2011. À ce rythme, en supposant un taux d'épargne personnel supérieur à 5 % et un revenu disponible progressant au taux actuel, l'endettement devrait glisser sous la barre des 100 % du revenu disponible vers la fin de 2012 ou en 2013 – un rythme beaucoup plus rapide que prévu au départ. Par ailleurs, les coûts du service de la dette favoriseront la croissance des dépenses de consommation. Même si les mauvaises nouvelles risquent de miner la confiance des consommateurs, on devrait observer une réaction positive aux effets du désendettement et aux meilleures perceptions des petites entreprises. On attend encore l'amélioration dans l'emploi qui est la marque d'une véritable reprise, mais la baisse des demandes d'assurance chômage et la hausse de confiance des petites entreprises sont font renaître l'optimisme. Des consommateurs moins endettés et disposant de plus de liquidités se remettront un jour à dépenser.

Investissement résidentiel – Le nombre de maisons à vendre reste très élevé, d'où une reprise qui tarde à venir

Il y a des signes évidents que les ménages américains réduisent leur endettement, mais on ne peut pas dire que le marché du logement résorbe ses excédents. Lorsque la crise financière a éclaté, la valeur marchande des propriétés des ménages américains a chuté de 6,6 T USD (29 %) et, quatre ans plus tard, plus d'un quart des propriétaires ne sont pas encore sortis de l'auberge, leur hypothèque dépassant la valeur de leur maison. Le ratio des inventaires de maisons au nombre de ménages suggère que le retour à l'équilibre dans le secteur de la construction résidentielle ne se fera pas avant 2013. Malgré tout, des signes prometteurs annoncent une reprise : les mesures incitatives les plus généreuses depuis les années 1970, les taux hypothécaires parmi les plus bas en 30 ans, et la chute des taux d'inoccupation d'immeubles locatifs. En outre, le secteur de la construction de nouvelles maisons se porte mieux, de nouveaux chantiers voyant le jour dans les régions où la demande est plus solide. En fait, aux taux actuels, l'offre de nouvelles maisons se situe à 6,6 mois, donc encore bien supérieure à la moyenne sur dix ans de 4,5 mois, mais une réelle amélioration par rapport au sommet de 12,2 mois enregistré en 2009. Cet élément est déterminant dans les prévisions d'EDC qui établissent à 850 000 le nombre de mises en chantier en 2012.

Investissement non résidentiel dans les structures – On trouve une marque?

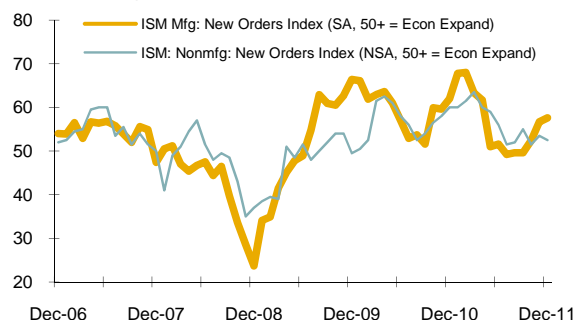
Les taux d'inoccupation demeurent élevés et, avec cinq à six millions de salariés en moins aujourd'hui que juste avant la crise, l'immobilier commercial neuf n'est guère en demande. Après deux ans de fort ralentissement, la croissance a repris en 2011 dans le secteur de la construction (investissement dans les structures). En outre, le sondage du Conseil d'administration de la Réserve fédérale (Federal Reserve Board Survey of Senior Loan Officers) fait état d'une légère augmentation de la demande de crédit relative à l'immobilier commercial, ainsi que trois trimestres consécutifs d'assouplissement des normes de crédit sur les prêts connexes. Il existe une corrélation très positive entre cet indicateur et l'investissement réel dans des structures. Un secteur affiche une croissance remarquable : l'investissement associé à l'extraction pétrolière, avec la hausse du nombre de plateformes actives aux États-Unis.

Derniers indicateurs mensuels

	juil-11	août-11	sept-11	oct-11	nov-11	déc-11
S&P 500 (Index)	1,325	1,185	1,173	1,207	1,226	1,243
Exportations (m/m, %)	3,5	0,1	1,4	-0,7	-0,9	
Importations (m/m, %)	0,0	-0,2	0,6	-1,0	1,3	
Emplois (m/m, k)	127	104	210	112	100	200
Rev. disponible (a/a, %)	4,6	4,0	4,1	3,9	3,9	
Ventes au détail (a/a, %)	6,5	9,3	8,7	7,2	7,0	5,8
Inflation – IPC (a/a, %)	1,8	2,0	2,0	2,1	2,2	2,2
ISM (manuf.) (<50 = contraction)	51	51	52	51	53	54
Mises en chantier (rés.) (TAD, k)	615	585	646	628	685	657
Taux des fonds féd. (%)	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125	0,125

Source: Haver Analytics

Vigueur des commandes dans la fabrication, mais légère croissance seulement dans les services



Source: Haver Analytics

Bonne santé des entreprises américaines

Les entreprises américaines ne se sont jamais mieux portées : les bénéficiaires ont atteint un record inégalé de 1,97 T USD au 3T2011, et les bilans font état de liquidités dépassant 2 T USD. L'accès au crédit s'est aussi beaucoup amélioré, le sondage de la Federal Reserve indiquant un assouplissement régulier des normes de crédit. Les prêts commerciaux et industriels ont augmenté de 30 G USD au 4T2011 (14 G USD en décembre uniquement).

Commerce extérieur – Exportations et importations encore en hausse

Les exportations réelles ont augmenté de 12 % en 2010, regagnant tout le terrain perdu pendant la grande récession. Les perspectives pour 2011 et 2012 sont à une croissance continue (7 % et 8 %, respectivement). Les exportations réelles ont connu une belle remontée au 3T2011 (1,1 % t/t), et la croissance des commandes à l'exportation reste positive selon l'enquête ISM sur les industries manufacturières. En revanche, l'enquête sur le secteur des services fait apparaître des gains plus modestes, mais encore respectables dans les commandes à l'exportation. Sur une base annualisée, les marchés émergents et la dépréciation de 11 % de l'USD donnent un coup de pouce aux exportations (termes de l'échange pondérés).

Les importations réelles ont augmenté de 13 % en 2010, mais restent encore inférieures au pic d'avant la crise. Elles devraient encore augmenter de 5-6 % en 2011 et de 6 % en 2012. La reprise qui se poursuit dans l'automobile et d'autres biens de consommation sera un des principaux moteurs, tout comme la croissance de l'investissement dans la machinerie et l'équipement, et les intrants utilisés dans la production des exportations. Pour les entreprises canadiennes, les perspectives très solides en ce qui concerne les importations américaines devraient se traduire par une autre année de forte croissance des exportations, mais peut-être pas autant qu'en 2010.

Fabrication – La production tient bon

Avec une demande à l'exportation toujours positive (mais remplie de risques) et la confiance des consommateurs qui revient peu à peu, on s'attend à court terme à une persistance de la croissance dans le secteur manufacturier. D'après les dernières enquêtes ISM sur les industries manufacturières, la production reprend après un tassement temporaire lié à la perte de confiance des entreprises pendant l'été et aux perturbations des chaînes d'approvisionnement causées par le tsunami au Japon. Plus intéressant encore, il ressort de la toute dernière enquête que les intentions d'embauche demeurent élevées chez les fabricants américains. Le ratio stocks-ventes est encore assez élevé, mais les stocks des détaillants demeurant faibles, il n'y a pas de quoi s'inquiéter pour l'instant.

Meilleure situation financière – Les banques prêtent-elles de nouveau?

La santé du système bancaire américain continue de s'améliorer avec la baisse du nombre de prêts non productifs et le redressement de la rentabilité. Les banques sont peut-être aussi en train d'accuser un tournant. Après la faillite de Lehman, elles avaient rapidement resserré les normes de crédit, mais depuis 2010, le sondage de la Fed fait état d'un assouplissement graduel. Les grandes entreprises en sont à leur 7^e trimestre consécutif d'amélioration, mais l'impact est modeste car la plupart d'entre elles ont bénéficié de financement obligataire à des taux très bas. Il est plus significatif que les banques assouplissent les normes de crédit des prêts aux consommateurs et aux petites entreprises.

Conclusion – Un optimisme prudent

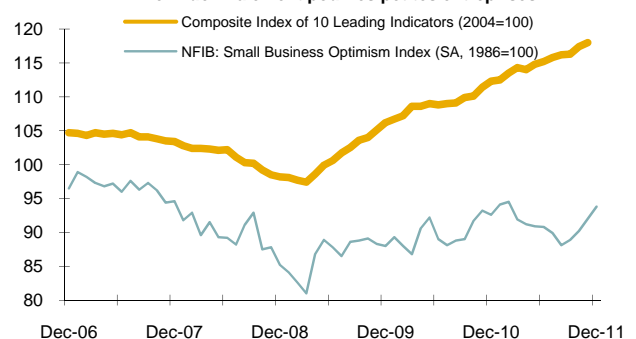
Soyons clairs, il y a encore quantité de risques soulignés par les troubles en Europe. Et, comme le taux de chômage reste à 8,5 %, le système immunitaire de l'économie américaine est affaibli et exposé aux chocs. Néanmoins, il y a plusieurs raisons d'être optimiste à son sujet.

Le secteur des entreprises n'a jamais été aussi solide et les banques américaines sont désormais bien capitalisées et disposées à prêter de nouveau. La dette des ménages s'améliore, après la gueule de bois provoquée par les années d'excès de consommation. La consommation représentant 70 % du PIB (12 cents/dollar de production globale), son réveil apportera à l'économie mondiale un élan dont elle a bien besoin.

Indicateurs économiques

(variation réelle en %)	2009	2010	2011(p)	2012(p)
PIB	-2,6 %	3,0 %	1,7 %	2,9 %
Consommation des ménages	-1,2 %	2,0 %	2 %	2 %
Construction non résidentielle	-20,4 %	-15,8 %	5 %	8 %
Équipements et logiciels	-15,3 %	14,6 %	10 %	7 %
Investissement résidentiel	-22,9 %	-4,3 %	-1 %	19 %
Exportations	-9,5 %	11,3 %	7 %	8 %
Importations	-13,8 %	12,5 %	5 %	6 %

Source: Haver Analytics; Services Économiques

Croissance en hausse selon l'indicateur avancé... Espoir en vue finalement pour les petites entreprises

Source: Haver Analytics