# Flash Economie

N° 70
23 juillet 2026

Abonnez-vous ici.

# Les Etats-Unis ne peuvent plus espérer une croissance forte

Les Etats-Unis auront très probablement une croissance faible dans le futur, et ce pour trois raisons :

- le recul du pouvoir d'achat des salariés affaiblit la consommation et fait baisser l'investissement des ménages en logement ;
- la forte progression des investissements des entreprises, permise par la hausse de leur profitabilité, conduit à une croissance très rapide des importations qui neutralise son effet sur la croissance du PIB ;
- les gains de productivité enregistrés dans les secteurs utilisant l'intelligence artificielle sont compensés par la forte croissance de l'emploi dans la santé et l'éducation, et au total, la productivité du travail n'accélère pas.

Les Etats-Unis vont donc être pénalisés par le partage des revenus défavorable aux salariés, par leur dépendance vis-à-vis des fournisseurs asiatiques de matériel informatique (semi-conducteurs, mémoires, disques durs) et par la faiblesse des gains de productivité en dehors des secteurs où l'intelligence artificielle se substitue à l'emploi.

**Patrick Artus**
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus
Patrick Artus

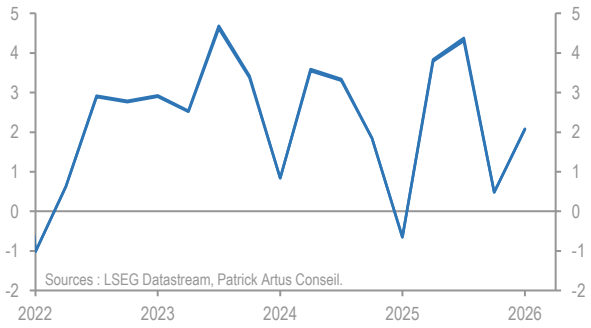
**Isabelle Gravet**
Assistante de recherche
isabelle.gravet-ext@ossiam.com

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

## Recul à prévoir de la croissance des Etats-Unis

La croissance des Etats-Unis est faible depuis le quatrième trimestre 2025 (**Graphique 1**) ; et nous pensons que **ce recul de la croissance va être durable**, pour trois raisons : le recul du salaire réel, la forte croissance des importations et l'absence d'accélération de la productivité malgré le développement de l'intelligence artificielle.

**Graphique 1**
**Etats-Unis : évolution du PIB en volume**
**(T/T annualisé, en %)**



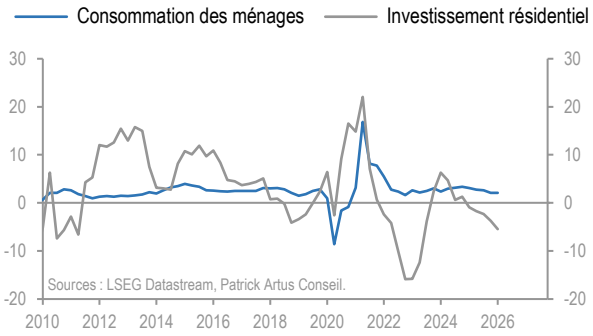

## Baisse du pouvoir d'achat des salaires

**Le pouvoir d'achat des salaires recule** (**Graphique 2**), ce qui affaiblit la consommation des ménages et l'investissement des ménages en logement (**Graphiques 3a et 3b**).

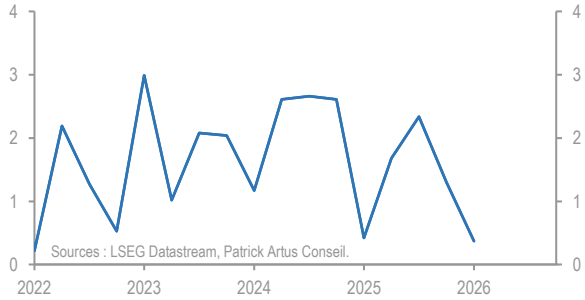
**Graphique 2**
**Etats-Unis : salaire horaire réel moyen des salariés du secteur privé (GA en %)**




**Graphique 3a**
**Etats-Unis : consommation des ménages et investissement résidentiel (GA en %)**



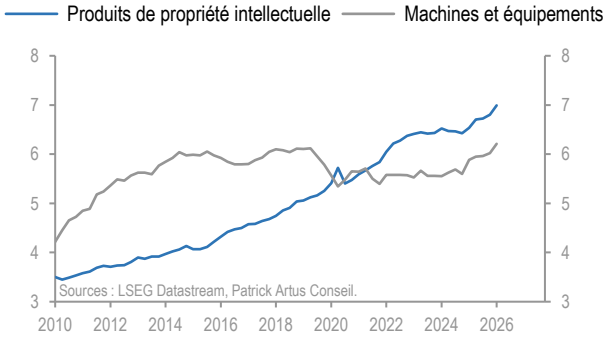

**Graphique 3b**
**Etats-Unis : contribution de la consommation des ménages à la croissance du PIB (en points de pourcentage)**



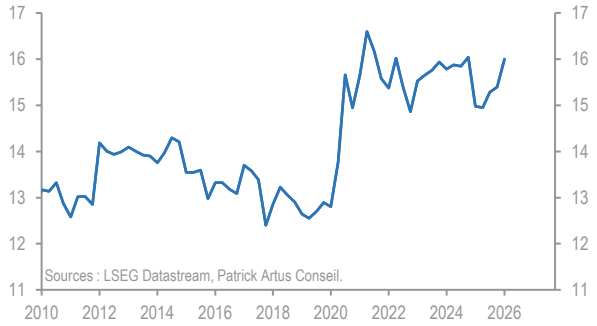
## Forte progression des importations

Le développement de l'intelligence artificielle a provoqué **une forte progression de l'investissement**, en particulier en équipements et en produits de propriété intellectuelle (**Graphique 4**), facilitée par **le niveau élevé de la profitabilité des entreprises** (**Graphique 5**).

**Graphique 4**
**Etats-Unis : investissement privé par composante (en % du PIB volume, dollars chaînés 2017)**

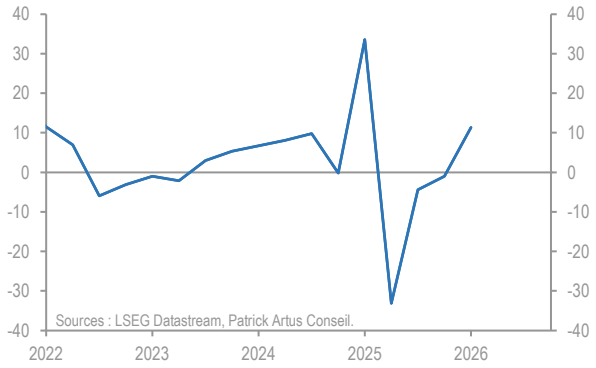



**Graphique 5**
**Etats-Unis : profits après intérêts et impôts des sociétés non financières (en % du PIB)**

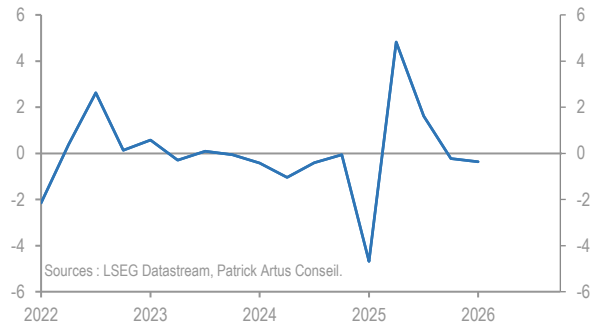



Cependant, **cette forte croissance de l'investissement ne génère pas une forte croissance du PIB**, puisque ces investissements ont **un contenu en importations très important**, et la progression très rapide des importations annule l'effet de la hausse des investissements sur le PIB (**Graphiques 6, 7a** et **7b**).

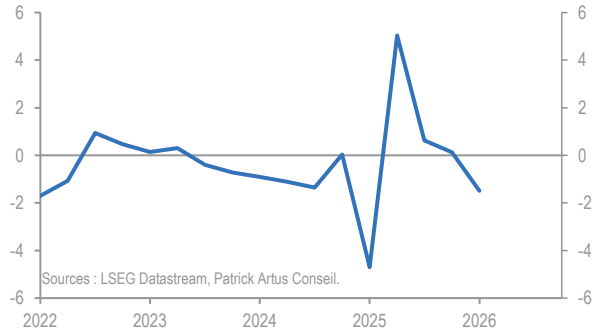
**Graphique 6**
**Etats-Unis : importations (T/T en % annualisé)**




**Graphique 7a**
**Etats-Unis : contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB (en points de pourcentage)**



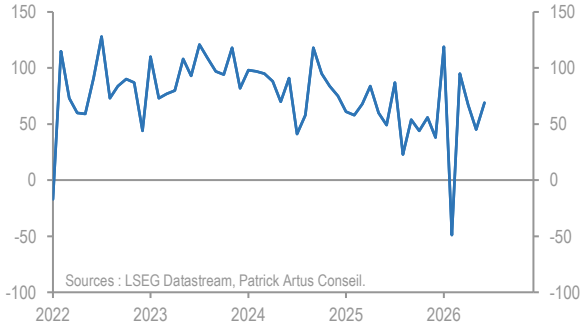

**Graphique 7b**
**Etats-Unis : contribution des importations à la croissance du PIB (en points de pourcentage)**



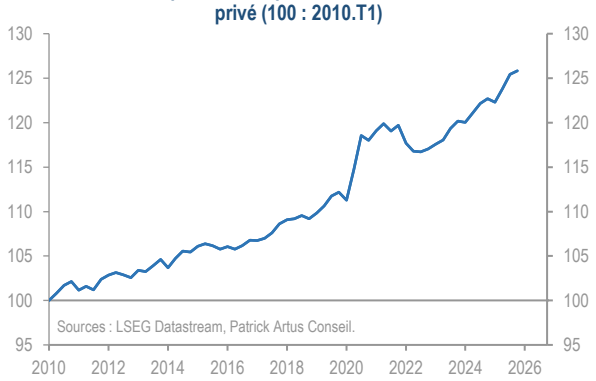
## Forte progression des emplois de services peu productifs

**Le développement de l'intelligence artificielle** fait apparaître des gains de productivité importants dans les secteurs où l'intelligence artificielle peut être substituée à l'emploi (industrie, commerce, transport et logistique, services financiers). Parallèlement, **l'emploi a fortement progressé dans la santé et l'éducation** (**Graphique 8**). **En conséquence, au total, les gains de productivité n'accélèrent pas, malgré le développement de l'intelligence artificielle**, puisque l'emploi progresse dans des secteurs où en moyenne, la productivité est faible et n'augmente pas (**Graphiques 9a** et **9b**).

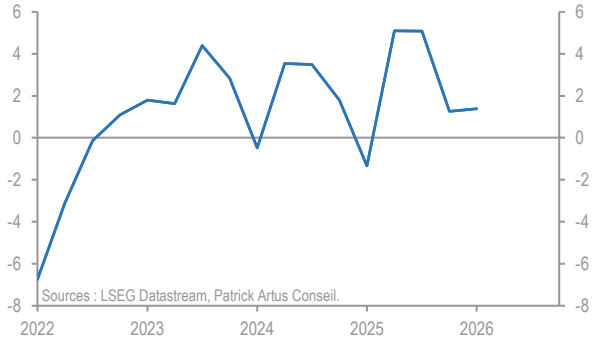
**Graphique 8**
**Etats-Unis : variation mensuelle de l'emploi privé dans les services de santé et éducation (en milliers de personnes)**




**Graphique 9a**
**Etats-Unis: productivité par travailleur dans le secteur privé (100 : 2010.T1)**




**Graphique 9b**
**Etats-Unis : productivité par travailleur dans le secteur privé (T/T en % annualisé)**




## Synthèse : pourquoi la croissance des Etats-Unis va rester faible

Trois raisons pour lesquelles la croissance des Etats-Unis va rester faible ont été identifiées :

- la faiblesse de la consommation et le recul de l'investissement des ménages en logement, en raison du recul du pouvoir d'achat des salaires ;
- l'importance du contenu en importations des investissements en matériel informatique liés à l'intelligence artificielle ;
- la forte croissance de l'emploi dans les secteurs peu touchés par l'intelligence artificielle (santé et éducation) qui affaiblit les gains de productivité d'ensemble.

## Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptible de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.