

## ÉTATS-UNIS : EMPLOI ET CONFIANCE EN NETTE AMÉLIORATION EN JANVIER

La première estimation de la croissance du T4 2019 est ressortie à 2,1% en rythme trimestriel annualisé, en ligne avec les prévisions. L'absence de mauvaise surprise, de même que le maintien de la croissance sur son rythme des deux trimestres précédents (qui correspond d'ailleurs à son rythme moyen depuis le début du cycle mi-2009), constituent une bonne nouvelle. La croissance reste toutefois modérée et, surtout, sa composition laisse une impression mitigée : c'est la contribution du commerce extérieur, très positive, qui sauve le chiffre. Or, cette contribution positive résulte d'une évolution négative, à savoir une chute des importations, elle-même à mettre en regard de la contribution très négative des variations de stocks. Du côté de la consommation des ménages, une nette décélération était attendue après deux trimestres très soutenus. En revanche, la troisième baisse consécutive de l'investissement productif est plus préoccupante.

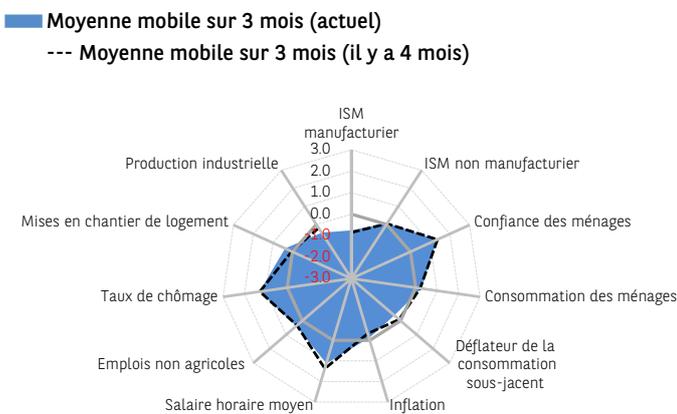
Les perspectives de croissance au T1 2020 sont mitigées. Côté positif, l'investissement résidentiel a de bonnes chances d'enregistrer un troisième trimestre de forte progression. Les variations de stocks pourraient aussi venir en renfort, un restockage technique étant envisageable après trois trimestres de contribution négative.

Les trois enquêtes phare (ISM manufacturier, ISM non manufacturier, enquête de confiance des consommateurs du Conference Board) ont surpris favorablement en janvier. L'ISM manufacturier a nettement rebondi et est repassé au-dessus de la barre des 50 pour la première fois depuis juillet 2019. L'ISM non manufacturier s'est à nouveau légèrement redressé, et se situe à son niveau moyen de long terme. La confiance des ménages s'est, elle aussi, encore améliorée, assez nettement et depuis un niveau déjà élevé. Enfin, et surtout, le rapport emploi de janvier a également réservé une bonne surprise, avec 225 000 créations nettes d'emplois salariés non agricoles, ce qui marque une amélioration certaine après le chiffre décevant de décembre (+147k).

En revanche, l'orientation en baisse, depuis la mi-2019 déjà, de l'indicateur composite avancé du Conference Board, bien que légère, est un mauvais signe à surveiller de près. Et il faut s'attendre à ce que les statistiques des deux prochains mois a minima (février et mars) soient impactées négativement par l'épidémie de coronavirus.

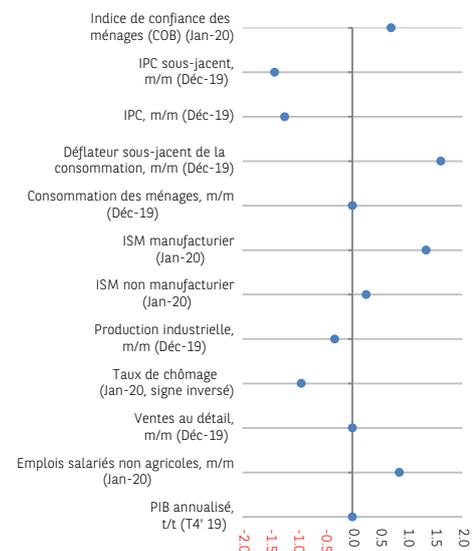
Hélène Baudchon

## ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : THOMSON REUTERS, BNP PARIBAS

## SURPRISE (Z-SCORE)



SOURCES : BLOOMBERG, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar et le graphique de la surprise sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-cores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue entre -3 et 3 la plupart du temps. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions des 4 mois précédents (pointillés) : un élargissement de la zone bleue indique une amélioration. Le graphique de droite « Surprise » montre l'écart des indicateurs par rapport au consensus du marché (Bloomberg).

