

## ÉTATS-UNIS : L'EMPLOI FAIT DE LA RÉSISTANCE

Selon l'estimation préliminaire du *Bureau of Economic Analysis* (BEA), la croissance trimestrielle en rythme annualisé du PIB américain a très nettement rebondi au T3. Elle a atteint 2,6% après deux trimestres de croissance négative (respectivement -1,6% au T1 et -0,6% au T2). Le rebond de la croissance est principalement porté par la contribution du commerce extérieur (2,8 points de pourcentage), qui s'appuie sur la très forte augmentation des exportations de biens et services (+14,4%). Les importations, quant à elles, ont nettement baissé (-6,9%). La consommation des ménages - contribution d'1 point de pourcentage (pp) - résiste plutôt bien au regard de l'ampleur du choc d'inflation. En revanche, l'investissement résidentiel poursuit sa baisse (pour le sixième trimestre consécutif) qui s'accroît même (contribution négative de -1,4 pp). Quant à l'investissement productif, après un passage à vide au T3, il rebondit assez nettement au T3 (+3,7%). C'est, après la consommation des ménages, la deuxième composante du PIB qui s'est le mieux rétablie par rapport à son niveau de pré-pandémie (+7% au-dessus pour la consommation des ménages grâce aux biens durables, +4% au-dessus pour l'investissement productif).

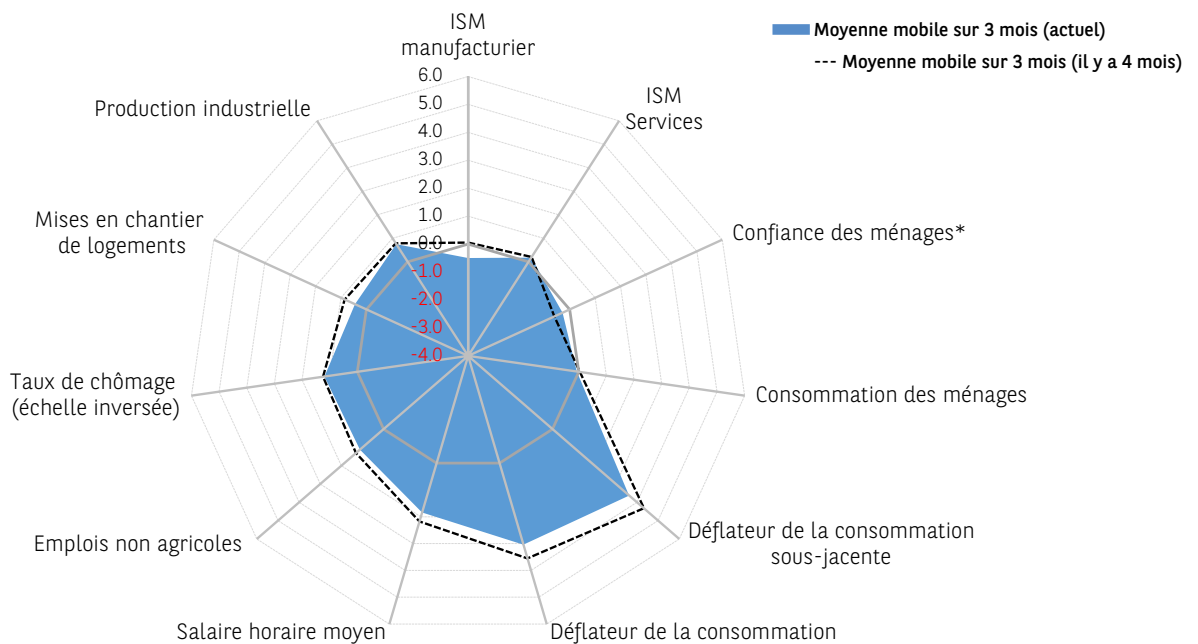
Si le rebond de la croissance au T3 prouve que l'économie américaine n'est pas encore entrée en récession, les derniers indicateurs mensuels indiquent toutefois que la consommation est en perte de vitesse. En glissement annuel, les dépenses réelles ne progressent plus que de 1,9% en septembre contre +5,6% en début d'année. Et cette progression se fait au prix d'un fort repli de l'épargne, le pouvoir d'achat des ménages accusant une baisse de près de 3% sur un an en septembre, comprimé par une inflation qui s'élève à 6,2% en g.a., à son plus haut depuis 40 ans. Le taux d'épargne des ménages est ainsi retombé à 3,1%, proche de son plus bas historique de 2,1% atteint en juillet 2005. Cette dynamique ne devrait pas durer. Ainsi, la consommation des ménages freinerait à un horizon relativement proche.

Pour le moment, la bonne tenue du marché de l'emploi continue de soutenir le pouvoir d'achat (à tout le moins d'en limiter la baisse). Certes, le taux de chômage a légèrement augmenté en octobre (+0,2 point, à 3,7%), mais les créations d'emplois salariés non agricoles restent importantes (+261k m/m). Néanmoins, elles ralentissent par rapport aux chiffres de septembre (315k après révision à la hausse) et d'août (292k), de même que la hausse du salaire horaire moyen nominal (+4,7% en g.a. en octobre après +5% en septembre et +5,2% en août).

Le maintien du taux de chômage à un bas niveau et de l'inflation à un niveau très élevé autorise et contraint la *Federal Reserve* (Fed) à poursuivre le resserrement à marche forcée de sa politique monétaire. Lors de sa réunion de novembre, la Fed a procédé à une nouvelle hausse de 75 points de base du taux des *Fed Funds* (la quatrième du genre), les portant à 3,75%-4%, tout en se donnant la possibilité de ralentir, à un moment donné, l'ampleur des prochaines hausses.

Félix Berte

## ÉTATS-UNIS : ÉVOLUTION TRIMESTRIELLE DES INDICATEURS



SOURCES : REFINITIV, BNP PARIBAS

Les indicateurs du radar sont transformés en « z-scores » (écarts par rapport à la valeur moyenne de long terme exprimée en écart-type). Ces z-scores ont une moyenne de zéro et leur valeur fluctue ici entre -4 et +6. Sur le radar, la zone en bleu indique les conditions économiques actuelles. Elle est comparée aux conditions 4 mois auparavant (pointillés). Un élargissement de la zone bleue indique une amélioration de l'indicateur d'activité.

