



USA : une belle croissance, durable et non-inflationniste

Les créations d'emplois ont nettement dépassé les attentes avec +128 000 contre +85 000 attendu pour octobre et en plus une révision en hausse de 44 000 pour atteindre +180 000 en septembre. Les facteurs exceptionnels prévus, qui sont en partie au rendez-vous, n'altèrent en rien la lecture des chiffres. Les créations d'emplois publics, en partie pour préparer le recensement de 2020, sont moins élevées que prévu sur chacun des deux derniers mois. La grève chez General Motors a lourdement impacté le secteur manufacturier avec une baisse de 36 000 des effectifs employés, mais cela reste un peu en deçà des attentes (-50 000). Dans l'ensemble **l'emploi se porte très bien, confirmant la résilience de l'économie** américaine.

Si **la baisse des taux de la Fed n'est pas justifiée par ces chiffres**, on sait qu'elle a été présentée comme une mesure préventive face au risque de ralentissement. Le FOMC n'a rien à regretter puisque **les signes de surchauffe économique sont toujours inexistants**. D'un côté, **le taux de chômage a progressé** de 3,5% à 3,6%, comme prévu il corrige une fraction de sa forte baisse du mois dernier. Le taux U6 qui inclut aussi le sous-emploi se redresse également un peu de 6,9% à 7,0%, **à la faveur d'une hausse du taux de participation** de 63,2% à 63,3%. De l'autre côté **les salaires horaires demeurent sages**, en progression de +0,2% en octobre, au lieu du

+0,3% attendu, après +0,4% en septembre, ce qui permet au glissement annuel de rester stable à 3,0%.

Au-delà des apparences et des fluctuations au mois le mois, le chiffre à retenir est sans doute **la hausse du taux de participation. A 63,3% il est au plus haut depuis plus de 6 ans**, les moyennes sur les 3 ou les 12 derniers mois (plus de 63,2% et 63,0% respectivement) sont également sorties de leur "range" habituel. Un marché de l'emploi fort, combiné à une pauvreté importante, permet **d'attirer davantage de main-d'œuvre** (probablement au sein de la classe la plus âgée). **Sauf choc exogène, la croissance non-inflationniste promet d'être durable.**

Les marchés ne s'y sont pas trompés. La bourse a réagi favorablement en gagnant environ 0,3% et le pétrole progresse aussi. Le rendement du T-Bond à 10 ans qui avait amorcé un repli avant les chiffres a inversé la vapeur, mais sans excès ni panique et pour un résultat final proche de la stabilité. De même le dollar a rapidement effacé l'essentiel de sa petite hausse initiale.