



## USA : le PIB impressionne, mais il y a une part de "gonflette"

**Le rebond du PIB américain au T3 est nettement meilleur que prévu.** La croissance annualisée de 33,1% correspond à **une hausse de 7,4% t/t du PIB**, ce qui permet d'effacer exactement 75,0% de la chute du PIB de 9,0% du T2, **le glissement annuel revient donc à -2,92%**. Ce chiffre est bien meilleur que ce que prédisait l'indicateur hebdomadaire de la Fed (le WEI). Il est aussi sans commune mesure avec le rebond de l'emploi. **L'accumulation des stocks a joué un rôle important** en contribuant pour 6,6 points à la croissance de 33,1% (soit 1,6% sur 7,4 t/t).

**C'est la consommation des ménages qui tire la croissance**, elle affiche un bond de 40,7% annualisé soit +8,94% t/t (dont +16,2% pour les biens durables qui n'avaient pourtant guère baissé au T2, +6,5% pour les biens non-durables et +8,5% pour les services, ce que les ventes au détail ne permettaient pas d'envisager).

**L'investissement est sensiblement moins dynamique** : il affiche, hors stocks une contribution de 1,2 point à la croissance du trimestre. Les ménages par leur consommation contribuent donc pour 5,8 points à la croissance de 7,4% t/t, plus un demi-point si l'on ajoute l'investissement résidentiel (pas uniquement dû aux ménages).

En revanche, **le commerce extérieur s'est massivement détérioré**, de sorte qu'il enlève 0,8% à la croissance t/t (les exportations sont en hausse de 12,4% t/t après - 22.8% au T2, mais les importations affichent +17,6% au T3 après -17,7% au T2 et -4% au T1).

Si **le chiffre du T3 est incontestablement très bon**, meilleur qu'attendu, on voit dans sa construction qu'il **est fragile**. **L'accumulation des stocks ne peut être pérenne, de même l'envol des achats de biens durables ne pourra pas durer** (on peut même redouter qu'il appelle une correction à court terme).

Les plans de soutien américains, qui ont parfois permis un effet d'aubaine pour certains ménages, ont donc dopé l'épargne, mais aussi la consommation. Le déficit fédéral a explosé pour atteindre 15,0% du PIB sur l'exercice 19-20, et presque entièrement sur les deux derniers trimestres. On sait que ces aides fédérales sont bien moins puissantes depuis début septembre et surtout début octobre, de sorte que la dynamique va faiblir... sauf nouveau plan. On mesure donc combien **un nouveau plan est indispensable**.

Le rebond de la croissance sera naturellement un **important élément de campagne sur les derniers jours**.

Pourtant, à fin septembre, l'économie n'avait **recréé que 51,5% des 22,16 mns d'emplois perdus en mars et avril** : il en manque presque la moitié ! Le marché du travail reste indéniablement sinistré et ce sera un frein puissant pour la poursuite du redressement économique américain (sans compter que l'énorme déficit budgétaire ne saurait être éternel).