



Etats-Unis : petite éclipse d'une croissance solaire

A première vue, le rapport sur l'emploi américain indique un ralentissement de l'activité et **un recul des risques inflationnistes**. Presque toutes les données vont dans ce sens. Les créations d'emplois sont inférieures aux attentes (156 000 contre 180 000), ce qui est d'autant plus surprenant que le chiffre estimé par ADP publié jeudi était solide. Les créations d'emplois de juin et de juillet ont aussi été revues en baisse de 20 000 postes sur chaque mois. Faisant seul exception, le secteur manufacturier détonne, avec 36 000 créations de postes en août, c'est le second chiffre mensuel le plus haut depuis 10 ans, et déjà la hausse de juillet a aussi été revue de 16 à 26 000. Ainsi, les moindres créations de postes sont en partie liées à la baisse des emplois dans le secteur public, mais surtout à moins d'ouvertures dans les services. Néanmoins, il ne faut pas surinterpréter le rapport sur l'emploi d'août, d'autant plus que le grand recalibrage annuel sera disponible la semaine prochaine. **L'activité économique reste assez dynamique.**

Le recul de la durée hebdomadaire moyenne du travail (à 34,4 heures en août après 34,5 en juillet) ajoute aux moindres créations d'emplois, ce qui **pèsera sur les volumes de production**. Notons, qu'il est fort peu probable que l'ouragan Harvey ait pu affecter la durée du travail à l'échelle du pays, même si quelques milliers d'emplois ont pu être temporairement supprimés en fin de mois.

Le chiffre est également un peu moins bons que prévu du côté du **taux de chômage, qui remonte un peu**, de 4,3% en juillet à 4,4% en août, alors qu'il était attendu stable. Le taux de participation est inchangé à 62,9%. En ajoutant le sous-emploi, le niveau du taux de chômage est stable à 8,6%. L'économie américaine reste assez proche du plein emploi, sans que cela ne conduise à la moindre tension sur les salaires, puisque **le salaire horaire moyen ne progresse que 0,1% en août**, mois qu'attendu (0,2%) et moins qu'en juillet (0,3%). La variation annuelle est stable à 2,5% seulement.

Ces chiffres ne favorisent pas les anticipations de hausse des taux de la Fed. Mais le marché est déjà positionné sur une stabilité des taux directeurs jusqu'en fin d'année. A la suite de la réunion de la Fed des 19 et 20 septembre, il est probable que les membres de la Fed annoncent avoir **abandonné leurs anticipations de hausse de taux sur 2017**, voire même qu'ils aient réduites celles pour 2018. La Fed devrait néanmoins lancer, comme attendu, son programme de **recul progressif des encours détenus** au titre de la politique de QE.

Les réactions initiales des marchés de taux (baisse des taux longs) et de change (recul du dollar) ont d'ailleurs été vite et totalement corrigées.

Dominique BARBET

Achevé de rédiger le 01/09/17 à 15h30