



## Emploi US : une croissance non-inflationniste

Après deux mois un peu moins bons, **les créations d'emplois ont renoué avec une forte hausse en mai**, +223 000 postes soit 30 000 de plus qu'attendu. Les embauches restent dynamiques dans l'industrie.

Ce qui est surtout remarquable c'est **la poursuite de la baisse du taux de chômage**, à 3,8% en mai après 3,9% en avril, le repli reste d'un demi-point sur un an. **A 3,8%, nous retrouvons le point bas de l'an 2000**, prochain objectif le taux de chômage des années 60 !

Le taux de chômage U6, qui comprend également le sous-emploi, recule également à 7,6% en mai après 7,8% en avril, la baisse annuelle demeure de 0,8 point. Les différents indicateurs publiés ces dernières semaines laissent entrevoir **un dynamisme durable** du marché de travail.

**La hausse du salaire horaire moyen est légèrement plus forte qu'attendue**, +0,3% m/m contre +0,2%. Néanmoins cela intervient après une augmentation faible en avril, +0,1%, de sorte que la tendance n'a rien d'inquiétant. D'ailleurs, le glissement annuel, +2,7% en mai après +2,6% en avril, est conforme aux anticipations et en ligne avec ce que l'on peut observer depuis 20 mois. **Pour le moment, la baisse du chômage n'entraîne pas d'effet inflationniste généralisé sur les salaires**, bien que l'OCDE estime le taux de chômage structurel à 4,5% (un chiffre similaire à celui retenu par la Fed).

**La réunion du FOMC 13 juin, ne devrait pas apporter de grande nouveauté.** L'activité soutenue conforte le choix d'une hausse progressive des taux, malgré des incertitudes importantes, liées à la montée du protectionnisme ou à la détérioration de la situation économique et politique en Europe. La Fed n'a pas de raison d'accélérer le durcissement de sa politique tant que le voyant de l'inflation salariale ne passe pas à l'orange, ce qui finira sans doute par arriver un jour. Les uns disent la Fed en retard sur le cycle, les autres en avance, les chiffres indiquent plutôt que **la Fed est dans le bon tempo.**

**Les marchés ont donc logiquement réagi avec un enthousiasme modéré.** Les actions s'inscrivent en hausse amplifiant un peu les gains enregistrés sur le *future* S&P 500 par exemple. La tendance haussière sur les taux d'intérêt, à court comme à long terme, s'est poursuivie. Sur le marché des changes le dollar n'a que peu varié.

**Le dollar, de nouveau assez fort**, fait une partie du travail de resserrement monétaire qui incombe à la Fed. A contrario, ce dollar plus ferme, défait une partie des impacts des politiques fiscale et protectionniste de D. Trump !