



Emploi américain : beaucoup de bruit pour rien !

Au vu du rapport sur l'emploi de janvier, une question s'impose **ces chiffres sont-ils fiables ?**

En effet la forte hausse de l'emploi de décembre +312 000 a été sévèrement revue en baisse à 222 000. Dès lors la correction attendue en janvier n'a plus lieu d'être, donc les créations de postes 306 000 n'apparaissent plus aussi loin du chiffre anticipé de 165 000. Et puis **il faut relativiser ces chiffres**, dans un pays où il y a 150 mns de salariés **la hausse de janvier est de 0,20% au lieu de 0,11% prévu**, après que celle de décembre a été révisée de +0,21% à +0,15%. L'ampleur de la révision tient en partie à la mise à jour annuelle des historiques de population totale et de la saisonnalité de l'emploi. Sur l'ensemble de 2018 (y compris la rectification pour décembre de -90 000 postes) la révision annuelle totale demeure positive à +36 000 emplois. Retenons une première conclusion, **la dynamique de l'emploi demeure très solide aux Etats-Unis**.

Pour autant **le marché du travail n'est pas excessivement tendu**, ce sera notre deuxième conclusion. Le taux de participation, annoncé en hausse à 63,1% en décembre, progresse à nouveau en janvier. A un niveau de 63,2% il sort, par le haut, de l'étroite zone de fluctuation qui a prévalu pendant 3 ans. Avec le retour sur le marché du travail d'une partie des américains qui s'en étaient retirés, le chômage remonte un peu malgré les fortes créations d'emplois. **Le taux de chômage revient à 4,0% en janvier après 3,9% en décembre et 3,7% en novembre**. On retrouve presque le

niveau de 4,1% de janvier 2018. Si l'on ajoute le sous-emploi le taux U6 remonte violemment de 7,6% en décembre à 8,1% en janvier.

Les données salariales sont également révisées. Dans ce contexte, la progression du salaire horaire est volatile mais relativement en ligne avec les anticipations. La hausse mensuelle n'est que 0,1%, au lieu de 0,3% estimé, mais la progression annuelle est conforme aux attentes à 3,2%, le glissement annuel de décembre ayant été revu de +3,2% à +3,3%. Troisième conclusion : **les hausses de salaires sont fermes**, elles accélèrent très légèrement en tendance, **sans montrer aucun signe d'emballement**.

Les marchés sont restés calmes... ou perplexes devant cet ensemble des données disparates et complexes à analyser. Le marché des changes est de marbre, le marché boursier est marginalement haussier et le rendement à 10 ans s'est à peine tendu de 2pb.

Au final, tout cela ne peut que **conforter la Fed dans la position attentiste** qu'elle a clairement adoptée mercredi dernier.