



## Emplois US : ça va, ça vient...

**Le faible nombre de créations d'emplois aux Etats-Unis, 20 000 postes en février, a surpris.** Mais ce chiffre doit être mis en perspective, après les 311 000 nouveaux emplois de janvier, **la moyenne sur 2 mois s'établit à un niveau honorable de 165 000.**

Une telle volatilité d'un mois sur un autre est peu fréquente, mais n'a rien d'exceptionnel, on l'a vue par exemple en mai 2016 ou en septembre 2017. Si l'on présentait les créations d'emplois en %, on aurait des chiffres assez bénins de +0,01% en février après +0,21% en janvier, **rien qui s'éloigne de la tendance de l'année 2018** (0,14% par mois en moyenne).

D'ailleurs, l'enquête auprès des entreprises n'est pas confortée par celle menée auprès des ménages, laquelle est rassurante quant à la bonne santé de l'économie américaine. **Le taux de chômage recule** ainsi de 4,0% en janvier à 3,8% en février, mais reste sans tendance depuis 6 mois. Le niveau total de chômage et du sous-emploi (le taux U6) s'effondre de 8,1% à 7,3% en un mois. Dans ce dernier cas, c'est plutôt l'envolée inattendue de janvier (de 7,6% à 8,1%) qui se voit corrigée.

Au final, la tendance lourde au recul du sous-emploi est confirmée, à 7,3% le taux U6 se rapproche du plus bas historique, 6,8% en octobre 2000. **Le marché du travail est de plus en plus tendu.** La hausse du salaire horaire moyen de février, +0,4% sur un mois et +3,4% sur un an (un nouveau plus haut depuis 2008),

ne fait que le confirmer. **L'inflation salariale progresse lentement** mais reste acceptable.

La vraie question est de savoir **quelles conclusions la Fed va tirer de ces chiffres.** Un simple à-coup sur les créations d'emplois n'est pas suffisant pour inverser une analyse, surtout avec un taux de chômage bas et des salaires qui accélèrent. Le risque est que la Fed maintienne, lors de la réunion des 19 et 20 mars, un biais haussier sur les taux courts. Cela d'autant plus volontiers que les marchés ont retrouvé des couleurs depuis deux mois. **La Fed pourrait être moins "dovish" que ce qu'anticipent les marchés.**

Les marchés actions n'ont enregistré qu'un repli limité. La réaction initialement baissière du dollar n'a eue qu'une ampleur minimale. Enfin, le rendement du T-Bond a vite repris l'ensemble du terrain perdu, ce qui suggère que **les marchés devraient raisonnablement opter pour un attentisme prudent.**