



## Euphorie économique américaine

Après les excellents chiffres de croissance du T1 puis l'annonce qu'ils se sont accompagnés d'un rebond de la productivité plus fort qu'attendu, **le rapport sur l'emploi d'avril vient couronner cette extraordinaire séquence.**

Les 263 000 emplois créés représentent un niveau très fort en valeur absolue aussi bien qu'en comparaison des 181 000 créations attendues. De plus le chiffre de mars est à peine révisé en baisse à 189 000. Combiné à un taux de participation en recul à 62,8% en avril après 63,0% en mars, cela permet **une nouvelle baisse du taux de chômage de 3,8% à 3,6%**, alors qu'il était attendu stable. Cela permet d'établir un **nouveau record depuis 1969**. Le taux dit U6, qui combine chômage et sous-emploi, reste stable à 7,3%.

Ce recul du chômage ne s'accompagne toujours d'aucune tension excessive sur les rémunérations. **Le salaire horaire moyen ne progresse que de 0,2% sur un mois**, moins que prévu et autant qu'en mars (qui a été révisé de +0,1% à +0,2%). **Le glissement annuel reste stable à 3,2%**, alors que le marché l'attendait en hausse à 3,3%. La réduction de la durée du travail de 34,5 à 34,4 heures hebdomadaires peut en partie expliquer la sagesse des salaires (qu'il s'agisse d'un recul des heures supplémentaires ou d'une hausse des temps partiels, moins bien payés). Mais la situation est rassurante.

Certes, ce rythme élevé de créations d'emplois **devrait ralentir la productivité au T2 et accroître le coût salarial unitaire, mais il ne s'agira alors que d'une correction** après les étonnantes performances du T1 : +3,2% t/t en rythme annualisé pour la productivité et -0,9% pour le coût salarial unitaire ce qui a permis de ramener son glissement annuel à seulement +0,1%, la plus lente progression en plus de 5 ans.

L'acquis du T2 en termes de créations d'emplois est d'excellent augure pour l'économie américaine. **La croissance demeure forte et peu inflationniste**, la bonne productivité récente permettant d'entretenir un rythme stable de hausses des salaires et du pouvoir d'achat. L'une des deux locomotives de la croissance mondiale (avec la Chine) conserve intact son dynamisme.

Ce contexte est **porteur pour le marché actions** qui a progressé de 0,25%. En effet, **le choix du statu quo fait par la Fed se voit conforté**, pas besoin de baisser les taux pour soutenir la croissance, ni de les relever pour freiner l'inflation. L'absence de toute tension sur l'inflation sous-jacente malgré le plein-emploi a également permis **une détente des taux à long terme**, de près de 3pb sur le 10 ans. Seul le dollar a perdu une partie du terrain récemment gagné contre euro.