



Emploi US : il est trop tard pour empêcher la baisse des taux

A l'instar de Petit Gibus (© la guerre des boutons), Jay Powell pourrait dire "si j'aurai su..."

Après un mois de mai très décevant (+72 000), **les créations d'emplois ont rebondi aux Etats-Unis** en juin à +224 000, bien plus que les 160 000 attendus. Comme les chiffres hebdomadaires le suggéraient, **le creux de mai n'a été qu'un trou d'air** passager. La moyenne sur 2 mois est 148 000 emplois créés (dont 137 000 dans le secteur privé) en ligne avec un rythme de 2019 stable et à peine inférieur à celui des années précédentes.

Un élément important est la hausse du taux de participation qui remonte à 62,9% après 2 mois à 62,8%. Cela montre que **ce marché de l'emploi dynamique recommence à attirer de nouveaux travailleurs** (on avait atteint un point haut à 63,2% en début d'année). Avec davantage de bras disponibles, le taux de chômage remonte un petit peu, de 3,6% en mai à 3,7% en juin, toujours proche de son plus bas en près de 50 ans. On observe la même hausse en y ajoutant le sous-emploi : le taux U6 progresse à peine, de 7,1% à 7,2%.

L'économie va bien mais les salaires n'en bénéficient guère. Le salaire horaire moyen ne gagne que +0,22% au lieu du +0,3% prévu. Certes, avec la révision de mai, de +0,2% initialement publié à +0,32% (finalement en ligne avec les attentes du mois dernier) on n'est pas loin du compte. Au-delà des chiffres mensuels, il faut souligner que **le glissement annuel** qui avait reculé à **+3,1%** de

façon imprévue en mai, se voit confirmé à ce niveau en juin, en dépit des anticipations d'une remontée à 3,2%. La relation inverse entre emplois et salaires, la traditionnelle courbe de Phillips, ne se redessine donc pas.

Au vu du rapport sur l'emploi, la nécessité de baisser les taux directeurs n'apparaît pas impérieuse, mais les raisons de ne pas le faire sont tout autant absentes. La Fed ayant préparé les opinions à une baisse des taux, il est probable qu'elle voudra éviter de causer un choc et **qu'elle diminuera en juillet les Fed Funds des 25pb attendus**, mais pas davantage. Cette baisse des taux pourrait être accompagnée d'un discours rassurant sur la croissance, **la Fed chercherait à atténuer des anticipations trop optimistes quant à la poursuite de la baisse des taux.**

C'est en tout cas ce que le marché semble avoir compris. **Le dollar gagne 0,4%** contre euro ou son panier de devises. Le rendement du **T-Bond 10 ans gagne 8pb et repasse bien au-dessus de 2,00%**, un mouvement favorisé par des prises de profit dans un marché creux. Tandis que les actions n'ont reculé que de façon marginale.