



Les Etats-Unis sont déjà trop proches du plein-emploi !

Les créations d'emplois sont très inférieures aux attentes, 194k en septembre contre 475k à 500k attendu. La révision en hausse du chiffre d'août ne compense (de 235k à 366k) que partiellement. Certes, les écarts sont moindres si on ne considère que l'emploi privé avec +317k au lieu de 455k après 332k révisé de 243k, il reste que la déception est forte.

La grande question est de savoir si les entreprises n'offrent pas assez de postes ou bien si elles ne trouvent **simplement pas de main-d'œuvre à embaucher**, une seconde explication qui prend de plus en plus de poids. En effet le taux de participation, dont on espère depuis des mois qu'il remonte vers son niveau normal (autour de 63,0%) a malheureusement diminué de 61,7% en août à 61,6% en septembre. A ce jour, la fin des aides publiques d'urgence n'a pas du tout eu l'effet escompté.

C'est donc surtout **cette baisse de la population active qui explique la chute du taux de chômage de 5,2% à 4,8%**, au lieu de 5,1% attendu. Bien que l'emploi soit encore inférieur de 5 mns à son niveau d'avant la crise, **les Etats-Unis se rapprochent très rapidement du plein-emploi** tel qu'estimé par la Fed, c'est-à-dire un taux de chômage de 4,5%, et donc sa **politique monétaire paraît tout à fait inadaptée**. Avec les

créations d'emplois faibles, cela devrait logiquement être une **double mauvaise nouvelle pour les marchés**, boursier comme obligataire.

En effet, **la montée du salaire horaire** moyen reflète ce manque de main-d'œuvre. La hausse de septembre, +0,6% au lieu de 0,4% prévu par le consensus, surprend tout autant que la révision en baisse du chiffre d'août, de 0,6% à 0,4%, ce qui est très inhabituelle. Au final, le glissement annuel est en ligne avec le consensus, 4,6% en septembre après un chiffre d'août sévèrement révisé de 4,3% à 4,0%. Il faut prendre un peu de recul pour juger : ainsi **la hausse moyenne sur deux ans est de 4,69%, largement supérieure aux niveaux observés avant la crise sanitaire**, entre 2,9% et 3,5% en 2019, qui étaient déjà jugés assez forts.

En tout cas ce **niveau d'inflation salariale est tout à fait incompatible avec l'objectif de la Fed** d'une inflation à 2%. Le FOMC devra en tirer des leçons, au plus tard le 3 novembre, les créations d'emplois sont le signe d'une **croissance plus lente, mais inutile de continuer à appuyer sur l'accélérateur, pour l'instant l'économie américaine ne peut pas faire mieux !**