



Emploi US : des chiffres sévèrement distordus

La perte nette de 33 000 emplois en septembre est une surprise, le chiffre anticipé par le marché était certes faible, mais encore largement positif à +80 000. La chute est principalement due aux ouragans Harvey et Irma, dont le marché a sans doute sous-estimé l'impact sur l'emploi. On se souvient qu'au lendemain de Katrina l'emploi avait également été annoncé en baisse en septembre 2005 (même s'il a depuis été un peu révisé).

L'apparente contradiction entre emploi et chômage nous permet d'être affirmatif sur ce point. D'autant que le recul simultané des taux de chômage, de 4,4% en août à 4,2% en septembre pour le taux officiel (et de 8,6% à 8,3% pour le taux U6 qui inclut le sous-emploi), ne peut pas être expliqué par le recul du taux de participation, puisqu'au contraire il progresse de 62,9% à 63,1%. La situation sur l'emploi ne pourra être convenablement analysée que lorsque nous aurons les données d'octobre et novembre.

Rappelons que la perturbation sur l'emploi avait duré deux mois en 2005, puis elle a été suivie d'une correction progressive à partir de novembre. Cette année, nous avons deux ouragans (moins sévères il est vrai), dont le premier,

Harvey, a déjà légèrement distordu les chiffres d'août. Un impact résiduel reste donc possible sur les chiffres d'octobre.

Il en va de même pour les salaires. La hausse mensuelle de 0,5% en septembre (après un gain révisé de +0,1% à +0,2% en août) peut tout à fait refléter un changement temporaire de la structure de la population active occupée. Il ne serait pas surprenant que la plupart des salariés mis à pied en raison des dégâts et de la désorganisation liée aux tempêtes soient des employés percevant de bas salaires (plutôt que des cadres mieux payés), ce qui rehausserait mécaniquement le salaire moyen. Là encore, nous ne pourrions poser un diagnostic fiable que dans un mois ou deux.

Les marchés ne se sont pas émus de ce recul de l'emploi. Au contraire, un taux de chômage faible et des salaires plus dynamiques sont été interprétés, dans un premier temps, comme un signal de hausse des taux.

Dominique BARBET

Achévé de rédiger le 6/10/17 à 15h30