



Emploi américain : *Citius, Altius, Fortius*

Ce que le marché retient du rapport sur l'emploi, c'est avant tout **l'accélération de la rémunération horaire en août**. Sur le mois, le salaire horaire augmente de 0,4% après 0,3% en juillet, un rythme de hausse que le marché attendait inchangé, (rappelons qu'il n'avait augmenté que de 0,1% en juin). **Le glissement annuel passe ainsi de 1,7% en juin et juillet à 2,9% en août**. C'est la hausse la plus forte depuis mai 2009. On se souvient que c'est ce niveau de 2,9% l'an qui avait déclenché début février une purge sur les marchés actions. Depuis le chiffre accidentel de janvier a été corrigé. En revanche, la hausse d'août n'a pas subi de distorsion, elle découle de la tension croissante sur le marché du travail.

Les créations nettes d'emplois sont en ligne avec les anticipations, 201 000 en août, le petit écart avec le consensus (+10 000) est entièrement comblé par la révision du chiffre de juillet. Les indicateurs de confiance suggèrent que le dynamisme économique ne s'épuise pas malgré les difficultés traversées, notamment, par les économies émergentes. **Le marché de l'emploi américain continue de se tendre**, même si le taux de chômage n'a pas varié ce mois-ci à 3,9% (alors qu'il aurait pu diminuer encore avec le repli du taux de participation). Néanmoins, le recul de juillet à 3,9% se voit confirmé. Le taux de chômage qui inclut le sous-emploi (connu sous le terme U6) continue de reculer de 7,5% en juillet à 7,4% en août, il s'agit là du taux le plus bas depuis début 2001. Il indique que **les réserves de main-d'œuvre disponibles sont très faibles** et que, donc, la hausse des salaires devrait continuer d'accélérer.

Le recul des coûts salariaux unitaires au T2 a été confirmé hier, à -1,0% t/t en rythme annualisé. Ce recul a aidé les entreprises à améliorer leurs marges, une évolution qui pourrait donc ne pas se reproduire au T3 (il n'est pas certains que la productivité du travail puisse encore progresser au rythme annualisé de 2,9%).

Ces éléments justifient les réactions des marchés financiers dans l'heure qui a suivi : **une hausse des rendements à court et à long terme** (+5pb sur les Treasuries à 2 ans comme à 10 ans) ; **une appréciation du dollar** sur le marché des changes (+0,4% contre euro, et +0,3% contre un panier de devises) et **un repli des marchés actions** (-0,3% sur contrat S&P 500 et -0,5% sur Nasdaq, nettement plus fragile depuis le début de la semaine). A noter toutefois, **la résilience des bourses américaines** qui ont promptement regagné le terrain perdu !

Cela confirme le diagnostic de l'été : l'économie américaine surperforme ses pairs et a bien atteint le plein-emploi. Tout indique que **la Fed va remonter le taux des Fed Funds en septembre et confirmer qu'elle envisage une autre hausse** d'ici la fin de l'année. Pourtant, l'augmentation du déficit public et la hausse des taux directeurs ne feront pas éternellement bon ménage...