



## USA : des emplois plus nombreux, mais pas mieux payés

**Plus d'Américains se remettent au travail.** L'économie a encore créé beaucoup d'emplois en juin, 213 000, un peu plus que les 200 000 attendu, et l'augmentation de mai a été revue en hausse de 223 à 244 000.

Les postes dans le secteur manufacturier augmentent de 36 000, soit la seconde plus forte hausse mensuelle en 6 ans. C'est le signe d'un cycle économique sain. **Donald Trump va pouvoir s'appuyer sur ces chiffres** pour affirmer que sa politique économique donne des résultats.

Ce marché de l'emploi dynamique attire de nouveaux bras, le taux de participation a progressé de 62,7% à 62,9%. Malgré les créations d'emplois, **le taux de chômage est remonté, de 3,8% en mai à 4,0% en juin** pour le taux standard (et de 7,6% à 7,8% pour le taux U6 qui inclut le sous-emploi). L'économie se porte bien mais le marché du travail ne se tend pas pour autant.

Tout ceci ne permet pas aux salariés d'enregistrer la moindre accélération du rythme de hausse des salaires. Le salaire horaire ne progresse que de 0,19% sur le mois, au lieu de 0,3% attendu (après 0,26% en mai), soit une hausse annuelle de 2,7%, similaire à celle de mai. **La courbe de Phillips est désespérément plate** aux Etats-Unis.

Compte-tenu de l'accélération de l'inflation hautement probable en juin et juillet (puisque le prix du baril de WTI Cushing a progressé de 9 \$ en un mois), **le pouvoir d'achat des salariés**

**devrait s'éroder.** Cela pourrait affecter à la marge la consommation, mais les ménages ont d'autres sources de revenus, ceux du capital notamment, qui sont plus dynamiques.

Le risque principal pour l'économie américaine demeure l'inflation, mais il n'est pas imminent. En effet, les salaires ne menacent pas de déraiser **ce qui permet d'éviter la spirale inflationniste prix-salaires.** A court terme, les observateurs vont sans doute regarder davantage les prix énergétiques et ceux des produits importés qui vont souffrir de la politique protectionniste.

La Fed a toutes les raisons de **poursuivre le durcissement de sa politique monétaire.** Mais pour le moment il n'est pas nécessaire d'en accélérer le pas.

La croissance solide a permis aux actions de monter, juste après la publication des chiffres, mais cela n'a été qu'un feu de paille. La menace d'une guerre commerciale persiste. Faute d'inflation, **le dollar s'est affaibli, un peu, et les taux longs se sont détendus,** d'environ 2 pb sur le 10 ans. De leur côté, les taux européens n'ont que très partiellement suivi leurs homologues américains.