

## Emploi US : l'année s'achève sur un feu d'artifice

Pour le marché du travail américain, l'année 2018 se termine en feu d'artifice et pour les économistes, contrairement aux artificiers, ce bouquet n'a rien de final. 312 000 emplois créés en décembre, au lieu des 175 000 attendus, dont plus de 300 000 dans le secteur privé, ce sont des chiffres qui ne s'observent guère qu'un mois par an... les bonnes années ! De plus les chiffres de novembre ont été revus en hausse de plus de 20 000 postes. Les chiffres de l'emploi américain n'ont donc **pas subi de distorsion en dépit du *shutdown*** de l'administration fédérale.

Dans ce contexte, la **hausse du taux de chômage de 3,7% en novembre à 3,9% en décembre** est surprenante. Rappelons que les chiffres d'emploi sont calculés à partir d'une enquête auprès des entreprises, alors que le taux de chômage est estimé d'après une enquête menée auprès des ménages. Par ailleurs, **le taux de participation est en hausse de 0,2 point pour atteindre 63,1%**, son niveau le plus élevé depuis 5 ans. Les emplois étant plus faciles à trouver, au dire des ménages eux-mêmes, les travailleurs sont plus en plus nombreux à chercher et trouver un emploi.

La hausse de l'emploi s'accompagne d'une **accélération du salaire horaire moyen**, avec une progression de 0,4% sur un mois (contre 0,3% attendus) et de **3,2% sur un an**. On retrouve ainsi le chiffre record d'octobre. Cela promet une belle progression du pouvoir d'achat des salariés, gage d'une consommation soutenue. D'ailleurs les indices avancés des ventes au détail sont favorables.

La croissance du PIB au T4 devrait donc être bien plus solide que ce que les observateurs redoutent. **Ainsi que nous le disions mi-décembre, les craintes de récession, qui ont saisi les investisseurs depuis le début du T4, ne semblent pas fondées.** Certes les indices PMI de décembre ont été décevants, notamment la composante "commandes", mais on peut comprendre que certains ordres d'achat ont été retardés, entre la perspective du *shutdown* et l'incertitude sur les effets de la guerre commerciale. Cela semble n'être qu'un retard qui devrait être assez vite rattrapé.

Les marchés actions, déjà en hausse avant la publication des chiffres, ont réagi avec modération. En revanche, **le taux du T-Bond 10 ans**, qui s'était installé depuis 8 semaines sur une lourde tendance baissière, semble avoir renversé la vapeur avec une **hausse de 9pb par rapport au plus bas** du jour. Enfin, **le dollar a retrouvé des couleurs** avec un gain de 0,3% contre le panier des devises de ses partenaires.

**La position adoptée par la Fed en décembre**, lorsqu'elle a revu en baisse ses projections de hausse du taux directeur, **est ainsi confortée.** Les marchés ont sans doute été trop prompts à penser que la politique monétaire allait causer une récession et obliger la Fed à interrompre, sinon inverser, la hausse du taux Fed Funds.