

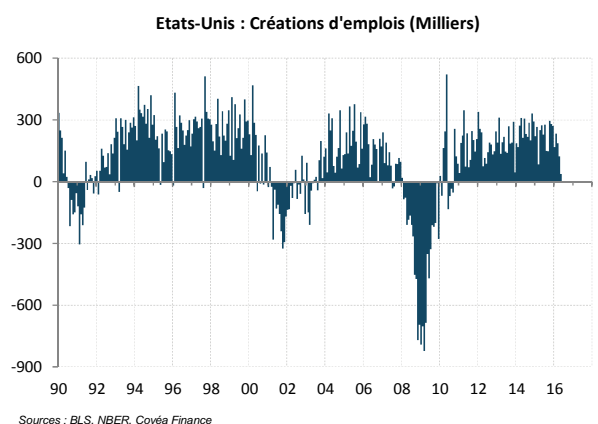
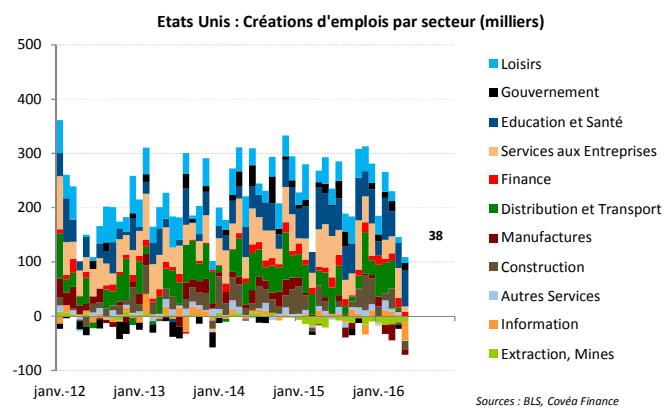
En Bref

- Le rapport d'emploi de mai marque un coup d'arrêt dans la dynamique du marché du travail américain. L'économie américaine n'a créé que 38 000 emplois sur le mois, soit le rythme le plus faible depuis septembre 2010. Les estimations des deux mois précédents ont été révisées à la baisse à hauteur de 59 000 postes, pour s'établir à 186 000 en mars et 123 000 en avril.
- La brutale faiblesse des créations de postes concerne au premier chef le secteur des services qui n'enregistre que 61 000 emplois supplémentaires sur le mois contre 144 000 en avril. La grève chez l'opérateur téléphonique Verizon n'explique qu'à hauteur de 35 000 postes cette baisse du rythme de création.
- Après des mois de résistance de l'activité dans les services, la diffusion du ralentissement au-delà de l'industrie semble se matérialiser.
- Les autres éléments du rapport sont plus favorables, avec un taux de chômage faible à 4,7%, un nombre d'heures travaillées par semaine stable et une croissance du salaire horaire de 2,5% en rythme annuel.
- Ce rapport pourrait tempérer les velléités de hausse de taux des membres de la Réserve Fédérale lors de la réunion de politique monétaire du 14 et 15 juin.

Dans le détail :

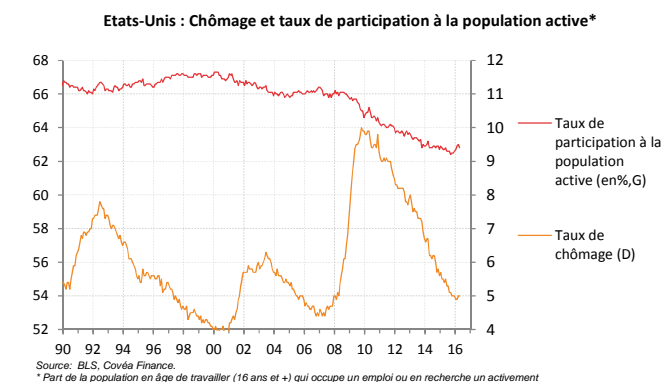
A – Chute des embauches

- Les créations d'emplois connaissent un coup d'arrêt remarquable au mois de mai. Après une moyenne de près de 200 000 postes chaque mois au cours du premier trimestre, l'économie américaine n'a enregistré que 38 000 nouveaux postes au cours du dernier mois. Un tel rythme n'avait pas été atteint depuis septembre 2010.
- Les créations de postes avaient déjà ralenti à 160 000 postes en avril en première estimation. La publication du rapport du mois de mai vient encore accentuer cette tendance en révisant le chiffre d'avril à 123 000, et le mois de mars à 186 000 contre 208 000 lors de l'estimation précédente. Au total, le Bureau des Statistiques du Travail (BLS) révisé à la baisse à hauteur de 59 000 postes les estimations de mars et avril. Si l'ampleur de la chute enregistrée en mai est surprenante, les révisions qui l'accompagnent attestent d'un changement de tendance du rythme des embauches au deuxième trimestre 2016.



B – Diffusion du ralentissement au secteur des services

- En difficulté depuis de nombreux mois, l'industrie a poursuivi les destructions de postes en mai. Le secteur minier (pétrole et gaz) ajoute 10 000 suppressions sur le mois, pour un total de 209 000 postes au cours des 20 derniers mois. Touché plus récemment, le secteur manufacturier a détruit 35 000 postes depuis le début d'année, dont 10 000 en mai. Dans la construction, 15 000 postes sont supprimés sur le mois, après 5 000 en avril. Le secteur avait connu une forte progression des embauches au T4 2015 et T1 2016.
- La rupture du rythme des créations de postes en mai réside dans le secteur des services qui avait jusqu'alors fait preuve de résistance. La hausse mensuelle de l'emploi dans le secteur était de 182 000 postes au premier trimestre, avant de passer à 144 000 en avril, puis 61 000 en mai.
- La grève chez l'opérateur télécom Verizon explique une (petite) partie de ce fléchissement. Le Bureau des



Statistiques du Travail estime qu'un recul d'environ 35 000 postes dans le secteur Information-Télécommunication y est lié.

- Au-delà de cet événement, le rythme des embauches dans les services se modère bel et bien. La distribution-transport n'a quasiment pas créé d'emploi au cours des deux derniers mois, contre plus de 160 000 en cumulé sur le premier trimestre. Les services aux entreprises fléchissent également en mai avec seulement 10 000 postes enregistrés, contre 55 000 en avril. Seuls secteurs toujours dynamiques, la santé et l'éducation totalisent 67 000 nouveaux emplois sur le mois.
- Si le rythme soutenu des créations de postes du début d'année n'était pas soutenable, la tendance nettement baissière de ces deux derniers mois est un signal de la diffusion du ralentissement de l'activité au-delà de la sphère industrielle.

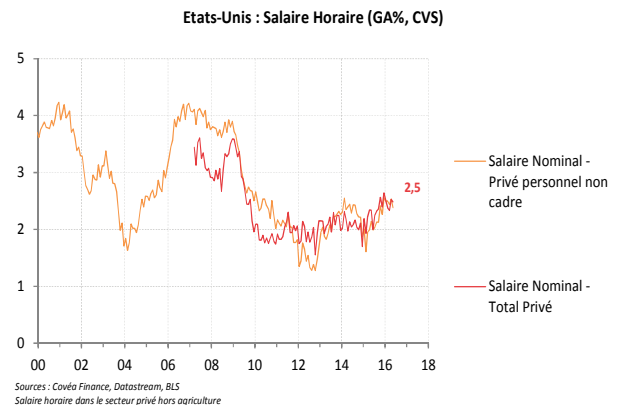
C – Baisse du chômage et hausse des salaires

- Les autres éléments du rapport d'emploi sont mieux orientés. Le taux de chômage a poursuivi sa baisse en passant de 5% à 4,7% de la population active. Toutefois cette amélioration est à nuancer par une nouvelle baisse du taux de participation à la population active à 62,6%, contre 62,8% le mois précédent.
- Par ailleurs le nombre moyen d'heures travaillées est resté stable à 34,4 heures par semaine et le salaire horaire affiche une hausse mensuelle de 0,2%. En rythme annuel, la croissance du salaire horaire s'établit à 2,5%, un rythme comparable à ces derniers mois.

D – Implication pour la politique monétaire

- Ces dernières semaines ont été rythmées par les déclarations de différents membres du Comité de Politique Monétaire de la Réserve Fédérale visant à remettre au centre de l'attention la possibilité d'une hausse de taux lors de la prochaine réunion du 14-15 juin.
- Dans les Minutes de la réunion de politique monétaire d'avril, la plupart des membres estimaient qu'en cas de poursuite de l'amélioration de l'activité, de progrès sur le front de l'inflation, et d'un renforcement continu du marché du travail, un relèvement du taux directeur en juin serait approprié. Le rapport d'emploi publié aujourd'hui pourrait faire douter les membres du Comité quant à la vérification de la dernière condition.

Sébastien Berthelot, le 3 juin 2016



Ce document est établi par Covéa Finance, société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le numéro 97-007, constituée sous forme de société par actions simplifiée au capital de 7 114 644 euros, immatriculée au RCS Paris sous le numéro B 407 625 607, ayant son siège social au 8-12 rue Boissy d'Anglas 75008 Paris.

Il contient des opinions et analyses conçues par Covéa Finance à partir de données chiffrées qu'elle considère comme fiables au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier.

Ce document est produit à titre indicatif et ne peut être considéré comme une offre de vente ou un conseil en investissement. Il ne constitue pas la base d'un engagement de quelque nature que ce soit.

Covéa Finance ne saurait être tenue responsable de toute décision prise sur la base d'une information contenue dans ce document.

Toute reproduction ou diffusion de tout ou partie du présent document devra faire l'objet d'une autorisation préalable de Covéa Finance.