

Le rapport sur l'emploi claque la porte à une baisse des Fed Funds en mars

Modifications de nos coordonnées

Merci de noter nos deux nouvelles adresses dans vos agendas, celles-ci remplaceront progressivement les existantes

recherche@richesflores.com
contact.vrf@richesflores.com

Post allocution de J. Powell de mercredi, une conclusion faisait au moins l'unanimité : le rapport sur l'emploi de ce vendredi serait décisif sur ce que ferait la Fed en mars. Ce dernier est tombé et la conclusion est sans pitié : il ferme bel et bien la porte que J. Powell avait laissée entrebâillée à une éventuelle baisse des taux à l'occasion du prochain FOMC. La douche risque d'être froide pour des marchés, qui avaient fini par s'autoconvaincre que la partie n'était pas totalement perdue. Rien de ce rapport ne va dans le sens d'une détente imminente des taux directeurs, en effet, que ce soit en mars ou en mai. Surtout si l'on y ajoute les derniers retours en provenance des ISM, hier, ou, encore ceux de la productivité. Heureusement, il reste la crise des banques régionales et les inquiétudes relatives au secteur de l'immobilier professionnel ! Une maigre consolation, avouons-le et une branche de plus en plus fragile pour maintenir les marchés à flot...

D'une estimation à l'autre, des données peu convaincantes que la Fed ne peut, cependant, ignorer

Inutile à ce stade de s'embarrasser des révisions annuelles apportées aux statistiques sur l'emploi, ce qui compte pour la Fed n'est pas de ce côté-ci mais sur trois autres points :

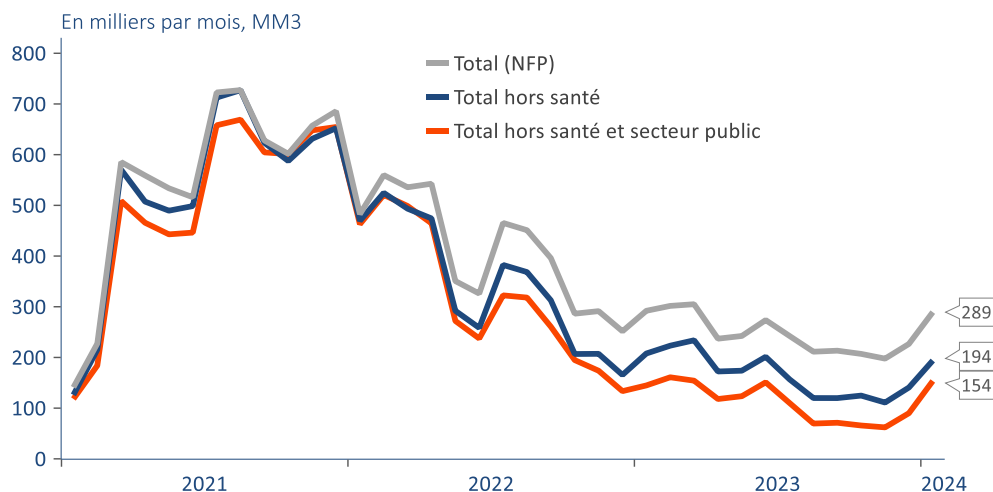
- La dynamique des créations de postes.
- Celle des salaires.
- Celle, enfin, du taux de chômage.

Aucun de ces indicateurs clés ne donne, en l'occurrence, satisfaction, tout du moins pour amorcer un pivot de la politique monétaire.

Les créations d'emplois ressortent à 353 K, un plus haut depuis janvier 2023 après une estimation révisée en forte hausse en décembre, de 333 K au lieu de 216 K initialement communiqué.

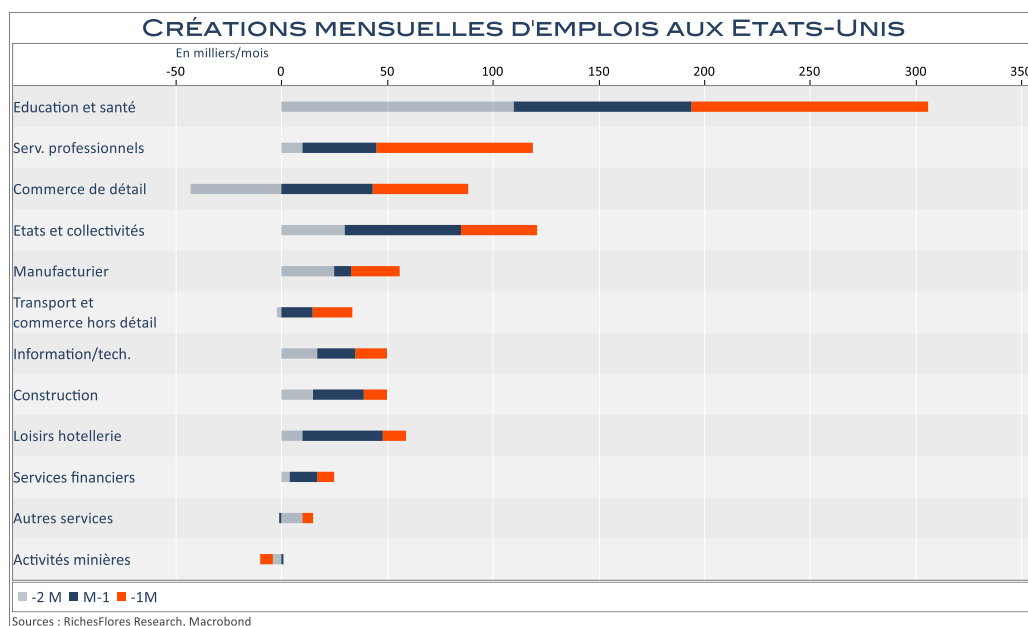
Post-correction, les données ne donnent plus du tout, non plus, l'image qui prévalait ces derniers mois. Les créations d'emplois sont, selon les statistiques révisées, beaucoup mieux réparties qu'elles ne le paraissaient. L'estimation des créations de postes hors santé et secteur public, qui ressortait à 41 K en moyenne au cours des trois derniers mois fin décembre, est devenue une toute autre histoire, avec un point bas à 62 K en novembre mais, surtout un nette accélération à 154 K au cours des trois derniers mois. **La dynamique qui semblait avoir quasiment disparu dans le privé hors santé, apparaît bien moins affaiblie après révision.**

CRÉATIONS MENSUELLES D'EMPLOIS SALARIÉS



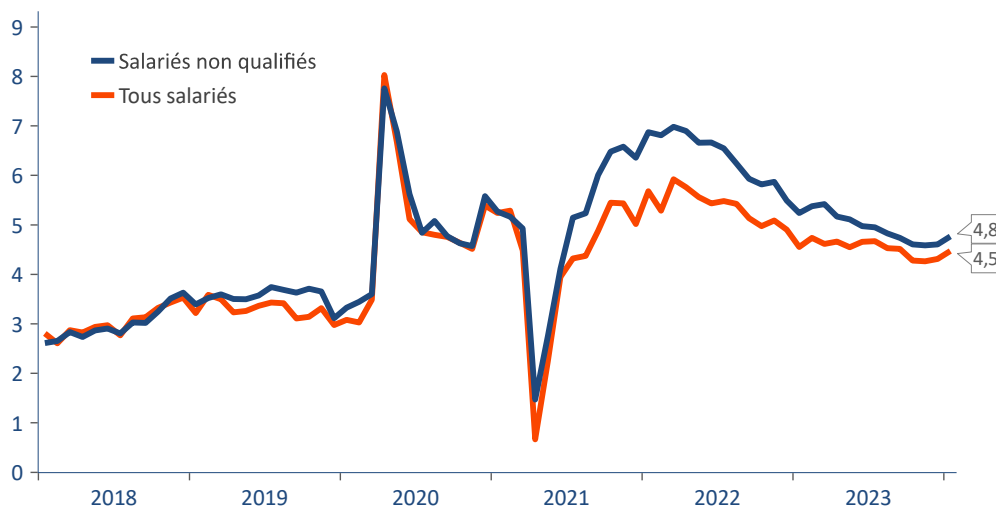
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Si l'éducation et la santé restent prédominantes, les autres secteurs ont conservé un dynamisme que les statistiques antérieures ne faisaient apparaître. C'est notamment le cas dans les services professionnels, le commerce de détail et dans le secteur manufacturier.



L'évolution des salaires n'est pas, non plus, des mieux venues, avec une hausse mensuelle moyenne de 0,6 % qui n'avait plus été observée depuis mars 2022... Mois de la première hausse des Fed Funds. Sur douze mois, l'inflation salariale remonte, ainsi, à 4,5 % ou 4,8 % pour les salariés qualifiés, deux dixièmes de plus qu'en décembre.

CROISSANCE ANNUELLE DES SALAIRES HORAIRES, %

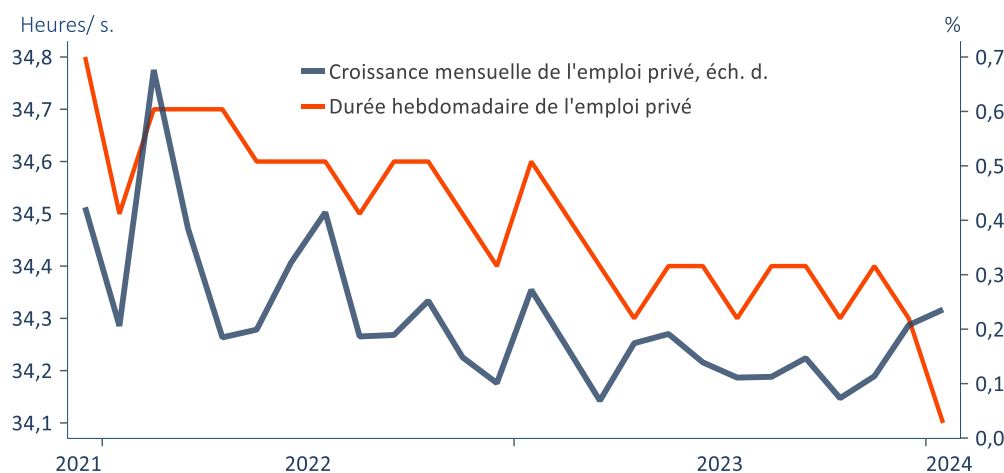


Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Enfin, le taux de chômage n'évolue pas, inchangé à 3,7 %, il conserve ce qui reste un bas niveau que la Fed, qui s'en était quelque peu détaché, risque de scruter d'un peu plus près dès lors que les tensions salariales font signe de réapparaître.

Pour être honnête, ces données sont surprenantes et peu cohérentes avec celles de l'ADP ou avec le sentiment économique général tel qu'il ressort des différentes enquêtes, voire de la chute du nombre d'heures travaillées du rapport des NFP.

DURÉE HEBDOMADAIRE DU TRAVAIL ET EMPLOIS DANS LE SECTEUR PRIVÉ



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

A force de révisions et de modifications des coefficients de désaisonnalisation, la fiabilité des statistiques américaines s'en ressent. Pour autant, on voit mal comment la Fed pourrait s'en affranchir, dans un contexte où elle n'a de cesse de se dire « data dependent ».

Une onde de choc pour les marchés

Les marchés, qui avaient fini par s'autoconvaincre que la partie du mois de mars n'était pas forcément perdue, risquent d'avoir du mal à digérer la nouvelle. Les taux à dix ans ont illico repris 15 points de base et les deux ans 17 pb. Portés par l'envolée de 17 % de Meta, après la publication de ses résultats hier soir, les indices américains parviennent à gommer à ce stade l'impact de ce changement de perspectives.

Leur capacité de résistance pourrait, toutefois, être limitée dans un contexte, par ailleurs, d'intensification des tensions sur les banques régionales face à la crise de l'immobilier commercial. Seule véritable raison pour laquelle la FED pourrait encore revoir sa copie en mars, l'idée pourrait, toutefois, moins séduire qu'elle ne l'a fait hier.

Véronique Riches-Flores/Thomas Bauer

contact.vrf@richesflores.com

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes.

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement. Véronique Riches-Flores, contact.vrf@richesflores.com