



## LA DIFFICILE LECTURE DES CHIFFRES DE L'EMPLOI

Lundi 6 septembre 2021

Sept jours après le discours de Jerome Powell au symposium de Jackson Hole, la publication des chiffres de l'emploi américain par le Bureau of Labor Statistics (BLS) était particulièrement attendue par les marchés, car devant donner le ton de la politique monétaire de la Fed pour la fin d'année et plus particulièrement concernant la mise en place du calendrier du tapering par l'institution américaine.

Les données publiées se sont finalement avérées plus difficiles à interpréter qu'il n'y paraît entre impacts du variant Delta, ralentissement de la dynamique de croissance et aléas saisonniers, donnant du grain à moudre aux faucons et aux colombes du FOMC dans le choix de la politique à mener. Ainsi, au premier abord, les créations d'emplois sont apparues largement décevantes, sous-performant nettement les prévisions du marché à 235k contre 733k attendues, en repli notable par rapport aux mois précédents où l'économie américaine en avait créés plus de deux millions en cumulé sur juin / juillet (revues en hausse de 110k). Dans le détail, le secteur des services n'a créé que 203k postes, soit son plus faible niveau depuis janvier. Le secteur des loisirs et de l'hôtellerie n'a tout simplement pas créé d'emplois sur le mois d'août avec même 42k destructions d'emplois dans le sous-secteur de la restauration et des débits de boissons, une première depuis décembre. Ces mauvais chiffres sont, en grande partie, attribués à la propagation du variant Delta, qui empêche encore de nombreux salariés à revenir sur le marché de l'emploi, et aux difficultés de recrutement. Sur ce dernier point justement, les chiffres confirment que les dynamiques à l'œuvre sur le marché de l'emploi sont très fortes et que la faiblesse des chiffres de l'emploi ne vient pas d'un manque de postes. Notons, par exemple, l'enquête de la NFIB (Fédération des petites entreprises) qui rapporte que 50% des petites entreprises sont en recherche d'employés (la moyenne étant de 22% sur les 48 dernières années), ou encore, au niveau global, le nombre de postes ouverts qui est repassé au-dessus du nombre de personnes sans emploi (cf. graphique de la semaine). Ces difficultés de recrutement se ressentent sur les salaires qui continuent leur progression avec une nouvelle hausse mensuelle de 0.6% (après 0.4% en juillet), ce qui porte la hausse annuelle à 4.3% (contre 4.1% en juillet), notamment tirée par le secteur des loisirs et de l'hôtellerie (+1.4% sur le mois).

La grande question est donc de savoir si cette hausse des salaires sera durable avec le risque de rentrer dans une boucle haussière prix / salaires qui rendrait finalement l'inflation plus durable que ce que pense le consensus actuellement. La fin des aides complémentaires au chômage à partir d'aujourd'hui devrait inciter certaines personnes à revenir sur le marché du travail, ce qui pourrait résorber une partie des blocages offre / demande qui existent à l'heure actuelle.

Il ne faudrait pas que Jerome Powell soit rattrapé par « le temporaire qui dure ».

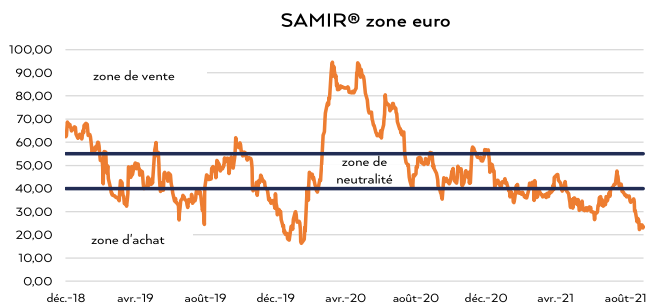
## PERFORMANCE DES MARCHÉS EN 2021

Classe d'actifs	Performance 2021	Performance sur la semaine
Pétrole	42,8%	0,8%
Actions Etats-Unis	22,0%	0,6%
Euro Stoxx 50	20,1%	0,3%
Actions japonaises	13,0%	4,5%
Crédit HY Etats-Unis	4,1%	0,4%
Crédit HY euro	3,5%	0,2%
Obligations Etat Italie	0,0%	-0,4%
Actions émergentes	3,4%	3,4%
Crédit IG euro	-0,2%	-0,2%
Crédit IG Etats-Unis	-0,6%	-0,1%
Obligations Etat Allemagne	-1,1%	-0,4%
Obligations Etat Etats-Unis	-1,9%	-0,1%
Euro - Dollar	-2,8%	0,7%
Obligations émergentes (devises locales)	-2,9%	1,1%
Euro - Livre sterling	-4,1%	0,0%
OR	-3,7%	0,6%

## NOS VUES DE MARCHÉS

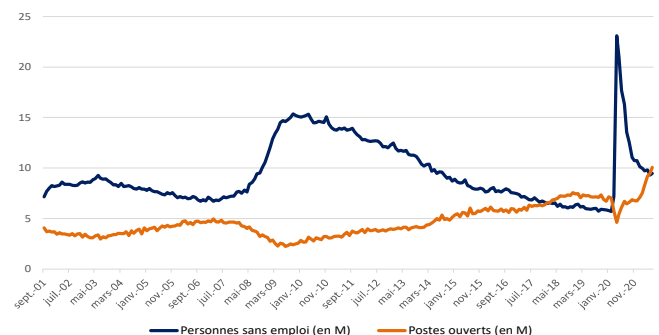
		Très Négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très Positif
Actions	S&P 500					
	Euro Stoxx 50					
	EM <span style="font-size: small;">Asie Latam</span>					
Obligations	Taux cœurs					
	Taux périphériques					
	Obligations High Yield					
	Obligations sub. Financières					
	EM <span style="font-size: small;">Asie Latam</span>					
Devises	Euro - Dollar					
	Euro - Livre sterling					
Matières premières	Pétrole					
	Or					

## NOTRE INDICATEUR DE RISQUE : ACHAT



Sources : Auris Gestion, Bloomberg

## LE GRAPHIQUE DE LA SEMAINE



Sources : Bloomberg, Auris Gestion au 6 septembre 2021. Performances dividendes réinvesties arrêtées au 3 septembre 2021.

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Document non contractuel et ne constituant pas une communication à caractère promotionnel. Le présent document contient des éléments d'information, des opinions et des données chiffrées qu'Auris Gestion considère comme exacts ou fondés au jour de leur établissement en fonction du contexte économique, financier ou boursier du moment. Il est produit à titre d'information uniquement et ne constitue pas une recommandation d'investissement personnalisée au sens de l'article D.321-15° du Code monétaire et financier.