

L'analyse - Dynamique de l'emploi aux Etats-Unis : quelle situation trois ans après le début de la crise ?



Par **Philippe Waechter**, directeur de la recherche économique, Natixis Asset Management

Le marché du travail américain n'a pas pour l'instant absorbé le choc subi à l'automne 2008. Si les indicateurs de flux sont mieux orientés (ISM, croissance du PIB), les indicateurs de stocks (emploi) sont toujours à des niveaux médiocres. Trois ans après le début de la crise, le marché du travail est toujours dans un état très dégradé, dans l'absolu mais aussi en relatif par rapport aux cycles antérieurs. La convergence vers l'équilibre – première étape : le retour sur le niveau d'emploi de décembre 2007, soit le point haut du cycle précédent – sera très longue. En prenant les meilleurs chiffres de création d'emplois de la décennie (année 2005), il faudrait 35 mois, soit encore trois ans, pour tendre vers cet équilibre. Le chiffre serait de 127 mois dans le secteur de la production de biens et de 20 mois dans la production de services privés. Une telle langueur dans l'ajustement n'avait jamais été observée depuis les années 1930. Le nouveau rapport de forces entre le Congrès et la Maison Blanche sur le rôle des dépenses publiques pour soutenir la conjoncture va être au cœur de l'actualité. Si les dépenses publiques sont rognées alors que les dépenses privées ne représentent au troisième trimestre de 2010 que 96,4 % des dépenses du quatrième trimestre de 2007, on ne peut exclure que, en raison du déséquilibre sur le marché du travail, cela accentue les risques de déflation. ■

L'énergie sera le secteur le plus actif en termes de fusions et acquisitions en 2011 selon Laffitte Capital Management.

Il anticipe une croissance molle aux Etats-Unis et en Europe en 2011 en raison de la mise en place de politiques de rigueur et d'un marché du travail atone. «Cependant, les plans de relance ont eu un effet très positif sur l'économie et surtout sur le moral des acteurs économiques. La confiance revient et elle soutient le redémarrage d'un nouveau cycle des fusions-acquisitions», affirme Laffitte CM.

«L'activité sera sûrement soutenue par les actionnaires qui vont faire pression sur les managements pour utiliser la manne de cash disponible. Le rachat de titres et le paiement de dividendes sont des solutions mais sont moins créatrices de valeur que la croissance externe. En 2010, le secteur le plus actif fut celui des services financiers (330 milliards de dollars) suivi par celui de l'énergie (300 milliards de dollars), explique le gestionnaire d'actifs. Le secteur de l'énergie, qui est en phase de consolidation, sera certainement le plus actif en 2011», souligne-t-il. Il s'attend également à de nombreuses annonces dans le secteur des logiciels, de la high-tech, de la pharmacie et des biotechnologies, des biens de consommation, des télécoms, de la banque et de l'assurance.



Société Générale n'est pas haussier sur l'euro à court terme.

«Depuis le premier test match de cricket entre l'Angleterre et l'Australie à Brisbane il y a un peu plus d'un mois sous un soleil radieux, le climat a bien changé et le quartier financier de Brisbane a dû être évacué en plein été à cause des inondations. Ceci a déclenché une correction du dollar australien qui sera probablement bien accueillie, après un rebond de 75 % par rapport au dollar américain au cours de ces dix dernières années, note SG Cross Asset Research.



«Le ministre des Finances japonais, Yoshihiko Noda, est le dernier grand investisseur souverain à rassurer les marchés, puisqu'il a fait part de son intention d'acheter de la dette publique européenne. Ce n'est pas une raison pour devenir tout à coup haussier sur l'euro à court terme, et tout particulièrement à la veille

de l'émission de la dette portugaise. Nous restons d'ailleurs courts sur l'euro-dollar canadien. Nous avons également vendu le franc suisse contre la couronne norvégienne, étant donné que les chiffres confirment une montée des craintes inflationnistes en Norvège, auxquelles vient s'ajouter la vigueur des récents chiffres scandinaves.»

La volatilité devrait rester forte en 2011, estime Acropole AM.

«Notre portefeuille a une sensibilité actions de 42 %, dont une couverture sur l'Eurostoxx à hauteur de 5 % et un rendement actuariel de 1,14 %. En 2011, comme en 2010, la volatilité sur les marchés devrait rester élevée avec encore de nombreuses incertitudes. Il sera donc essentiel de continuer à être réactifs et discriminants sur les secteurs mais aussi sur les pays», affirme le gestionnaire du fonds Acropole Convertibles Europe.