

ANALYSE HEBDOMADAIRE

Marchés: Marchés – Emplois US et croissance

Janvier 20, 2012

Focus: La contribution d'une amélioration de la situation de l'emploi US

Points clés:

- L'emploi US a besoin de plus d'initiatives
- Les Etats-Unis doivent encore assumer le leadership de la croissance
- Situation détaillée de l'emploi

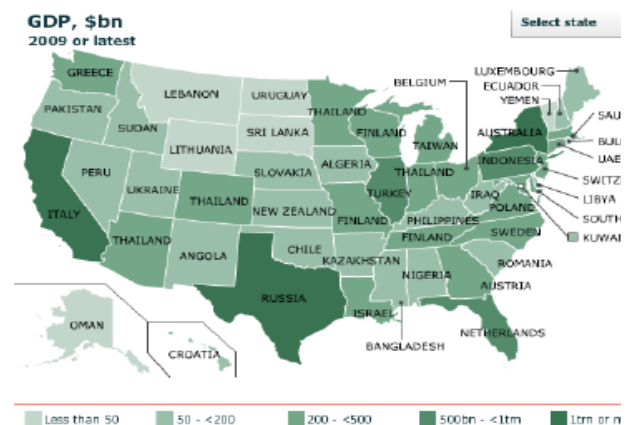
Croissance anémique de l'emploi, inflation en hausse et stagnation des salaires. L'intermédiation du Gouvernement doit absolument déboucher sur de réelles impulsions

L'examen des dernières statistiques économiques des Etats-Unis montre des signes encourageants mais ne permet pas de déterminer avec certitude dans quelle phase du cycle économique elle se trouve. L'absence de comparaison historique véritable, accentue la difficulté d'évaluer la situation. A titre d'exemple il est surprenant de voir comment les données de l'emploi ont été présentées récemment sous un « aspect positif » par la presse, alors qu'elles révèlent en fait une situation toujours inquiétante en termes de tendances à long terme aux Etats-Unis.

En examinant les données pour le mois de décembre 2011, publiées le 6 janvier 2012 par le Bureau des statistiques du travail/Département américain du travail, concernant les emplois non-agricoles (www.bls.gov.cps) on observe que ce rapport contient de nombreux commentaires à propos des changements apportés à la manière de calculer et de réviser les données, ce qui rend difficile les comparaisons historiques.

D'autre part, l'hebdomadaire « The Economist » a récemment publié une carte théorique dans laquelle chaque Etat américain est représenté par un pays de taille économique comparable, pour mieux saisir l'importance des Etats-Unis. En effet, avec un poids de 14'000 milliards de dollars, l'économie des Etats-Unis conserve encore une influence déterminante sur le cycle économique mondial. Une reprise saine des

Etats-Unis, accompagnée d'une véritable création d'emplois, est donc essentielle pour que l'on ait une reprise économique globale crédible. Selon la carte ci-dessous, la taille des économies de la Californie et du Texas restent disproportionnées par rapport aux autres. Le nord-est et le midwest des Etats-Unis se démarquent également.



En substance, la création d'emplois dans des lieux clés permettra sans doute une amélioration de la situation aux États-Unis. Pourtant, la création d'emplois dans les États aisés de l'ouest et du sud reste problématique. Globalement, les États-Unis semblent encore être aux prises avec des programmes d'emploi insuffisants, liés aux pertes de postes de travail dans les secteurs de l'immobilier, de la construction et du secteur manufacturier.

Autre constat important, seulement cinq États représentent près de 50 % du PIB : la Californie, le Texas, l'état de New York, la Floride et l'Illinois.

Alors que l'économie américaine a une taille de 14'000 milliards de dollars, les dépôts de son secteur de banque de détail sont maintenant de 8.5 milliards et la taille du bilan de la Réserve fédérale (FED) est passée de \$700 milliards en 2007 à \$2'200 milliards actuellement. Un montant de \$2'000 milliards équivaut à 16 % du PIB. La taille des banques

centrales dans les économies développées, notamment aux USA, est devenue considérable. Elles influencent ainsi toujours plus fortement la conduite des affaires et multiplient leurs interventions économiques.

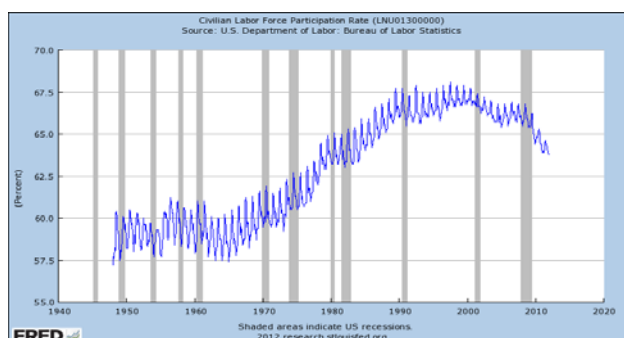
Les États-Unis ont toujours été une référence en matière de croissance économique dans le monde entier. Conserver cette image et peut-être afin de regagner un peu de leadership et le respect qu'ils ont perdus, ils doivent pouvoir démontrer qu'ils sont capables de se sortir par eux-mêmes de cette crise. Ils doivent le faire pour leur bien et, pour leur position de moteur de la croissance économique mondiale.

Ces dernières années, l'affaiblissement de la croissance aura été accompagné par une montée de la technocratie, du copinage et des défaillances de fonctionnement des parlements partout dans le monde. Une mauvaise association de ces trois éléments ne peut produire que des troubles sociaux et des bouleversements politiques. Par le passé, dans les pays en développement ayant eu des problèmes de dette extérieure, cela avait débouché sur une prise de contrôle par des militaires: Chili, Argentine, à l'esprit. Venezuela etc... .

Ce que traduisent les chiffres de l'emploi...

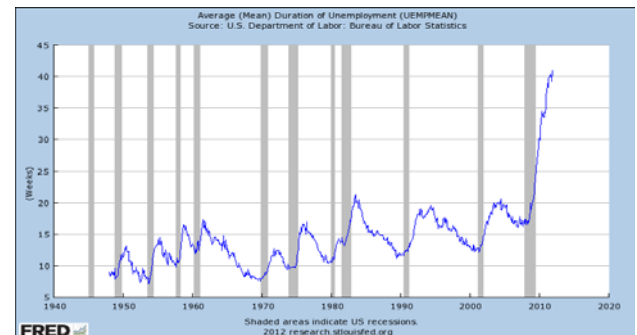
Les Etats-Unis doivent créer environ 200'000 emplois par mois pour soutenir la croissance, cela a été le cas le mois dernier. Par contre, seuls 212'000 emplois ont été créés durant les mois d'octobre et de novembre. Une partie de cette hausse concerne le secteur des services qui est généralement saisonnier par exemple. Les statistiques de l'emploi peuvent occulter plusieurs phénomènes importants. Ainsi, elles ne prennent plus en compte les personnes à la recherche d'un emploi. Le graphique illustrant le taux de participation montre une forte chute à long terme rejoignant ainsi le niveau de 1980 lorsque les femmes sont entrées dans la vie active et lorsque l'économie était en forte croissance.

Civilian Labor Force Participation Rate:



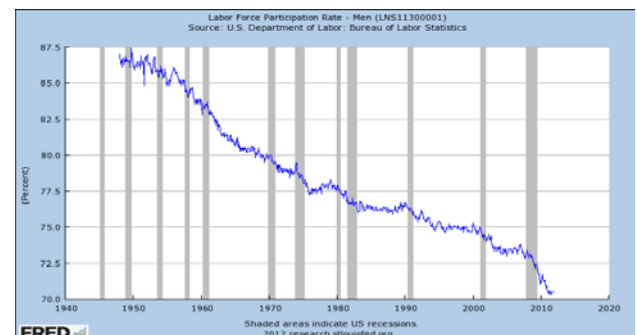
La durée moyenne du chômage a explosé depuis 2009. Ces chiffres sont plutôt un mauvais signe. **Le graphique suivant montre par ailleurs que la période de chômage durait quatre mois contre environ dix mois aujourd'hui.**

Average (mean) Duration of Unemployment:



Une autre façon d'aborder ces chiffres consiste à observer le nombre d'hommes qui ne travaillent pas. **En dix ans, le taux de participation des hommes est passé de 75% à 70%. Seuls 12% des hommes ne travaillaient pas dans les années 1950 et 1960, ce chiffre est actuellement le double.**

Labor Force Participation Rate- Men:

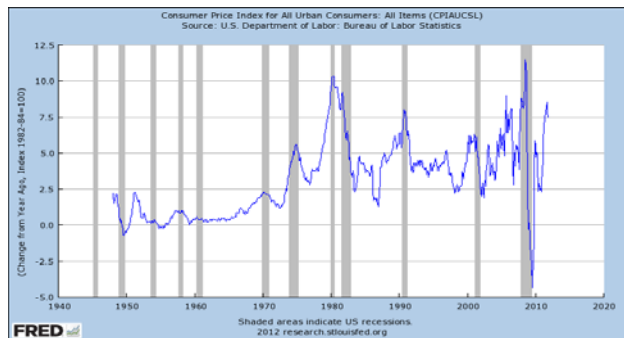


Un autre élément intéressant dans l'analyse des statistiques historiques du chômage tient dans le fait que lorsque l'inflation arrive, le gouvernement a tendance à présenter la réalité sous un jour plus favorable. Nous nous trouvons exactement à ce point-là dans les économies développées, puisque l'inflation refait surface en 2011. Le fait d'imprimer de la monnaie (croissance de l'offre monétaire) crée à terme des difficultés aux consommateurs, la classe moyenne et les couches les plus défavorisées car le niveau des salaires ne couvre plus la hausse des prix. Dès lors, la perte de confiance engendrée contribue à la poursuite des anticipations inflationnistes.

Le graphique ci-dessous illustre la dure réalité d'une situation qui n'est évidemment pas populaire et peu

développée dans les médias. En effet, l'inflation dans les grandes villes américaines se rapproche plus des 7% par an et se maintient au-dessus des 5% depuis 2000.

Consumer Price Index for All Urban Consumers: All Items:



La masse monétaire M1 a connu une croissance de +31% en 2011 aux Etats-Unis. Le chiffre de la croissance des prix (CPI) de 3% est clairement en-dessous de la réalité. Le monde se retrouve déjà sous la pression des plans d'austérités et ces schémas arrivent à un point de saturation. Nous connaissons déjà une hausse des coûts de la nourriture, de l'éducation, de l'énergie et de la santé. Les prix des biens de première nécessité ne cessent d'augmenter alors même que les autres actifs ont tendance à stagner voire perdre de la valeur en termes réels. Une stagnation des revenus et une hausse du chômage ne permettent pas de résoudre les problèmes de croissance. Si ces déséquilibres ne peuvent être corrigés, cela aura un effet négatif sur les revenus fiscaux que ces mesures devraient pourtant stimuler.

Aux Etats-Unis, il y a actuellement 50 millions de personnes qui reçoivent des aides alimentaires. Et à l'autre extrémité de la société, un nombre restreint de décideurs qui génèrent des milliards de pertes qui seront socialisées alors même que l'ensemble de leurs rémunérations annuelles n'a jamais été aussi élevé (en multiple par rapport à la paie de leurs employés). Les systèmes bancaires américains et européens ont toujours créés des liquidités qui étaient ensuite prêtées aux entreprises ou aux individus. Elles servent aujourd'hui à acheter des dettes gouvernementales et ne finissent plus dans l'économie réelle.

En tant que maîtres du système, les banquiers centraux ont toujours prétendu avoir un rôle indispensable dans le maintien de la stabilité monétaire. Pour y parvenir, ils ont maintenu les taux d'intérêts proches de zéro, ne créant ainsi aucun profit lors de récession de bilan du secteur privé, mais produisent des montagnes de nouveaux crédits afin

de maintenir les banques et les gouvernements « solvables » : la conséquence fut une explosion de la taille du bilan des banques centrales des pays développés, en premier chef aux Etats-Unis, qui ont emprunté près de 8 trillions de dollars afin d'assurer que le marché obligataire ne soit pas valorisé à sa juste valeur de marché.

En conclusion, pour aborder la santé financière des économies développées cela nécessitera une politique fiscale active plutôt qu'une politique monétaire. Les politiques fiscales et de taxation créent de l'emploi ; les politiques industrielles créent de l'emploi. Les emplois mènent à une augmentation de la croissance mais cela a été une composante manquante de la reprise globale ; ceci a très certainement affecté les USA, ce qui, en d'autres termes, touche 25% du PIB mondial.

BBGI Group is regulated by the Swiss Financial Market Supervisory Authority and offers the following services to Swiss and International clients:

- Institutional Asset Management
- Private Banking
- Fund Management
- Advisory Services for Institutional and Private Investors
- Currency Risk Management
- Real Estate

Disclaimer: This document and any attachments thereto are confidential and intended solely for the use of the addressee(s) and should not be transmitted to any person(s) other than the original addressee(s) without the prior written consent of BBGI. This document and any attachments thereto are provided for information purposes only and are not an offer or solicitation for any purchase, sale or subscription. BBGI shall not be liable for any decision taken on the basis of the information disclosed herein and no advice, including any relating to financial services, is given herein by BBGI. This document and any attachments thereto are based on public information. Under no circumstances can this report be used or considered as a commitment by its authors. BBGI makes every effort to use reliable, comprehensive information and BBGI makes no representation that it is totally accurate or complete. In addition, the views, opinions and all other information provided herein are subject to change without notice. Prices and margins are indicative only and are subject to change at any time without notice depending on inter alia market conditions. Past performances and simulations are not representative of any future results. The opinion, views and forecasts expressed in this document and any attachments thereto reflect the personal views of the author(s) except for any specific mention, and do not reflect the views of any other person or that of BBGI.



BBGI Group
Rue Sigismond Thalberg no 2
1201 Geneva -Switzerland
T: +41225959611 F: +41225959612
info@bbgi.ch - www.bbgi.ch