

Flash Economie

22 mai 2019 - 649

D'où vient le « miracle » du taux de chômage aux États-Unis par rapport à celui de la zone euro ?

Le taux de chômage est descendu à 3,6 % en avril 2019 aux États-Unis contre 7,7 % dans la zone euro en mars 2019 (d'où le tweet de D. Trump, « jobs, jobs, jobs ! »). D'où vient ce « miracle » du taux de chômage aux États-Unis par rapport à la zone euro ?

- il faut d'abord vérifier que la performance en emplois explique l'écart de taux de chômage, et pas seulement l'évolution de la population active. Quand on compare les taux de participation et les taux d'emploi (calculés de la même manière) aux États-Unis et dans la zone euro, on voit que la faiblesse du taux de participation aux États-Unis explique une partie importante du niveau faible du taux de chômage par rapport à la zone euro ;
- il faut ensuite regarder d'où viennent les créations d'emplois plus importantes aux États-Unis, qui jouent aussi un rôle pour expliquer la faiblesse du chômage :
 - des compétences de la population active ? Non ;
 - des politiques de soutien de la demande, même au plein emploi ? Oui, probablement ;
 - du coût faible du travail peu qualifié et des créations d'emplois peu sophistiqués dans les services ? Oui ;
 - ou au contraire d'emplois dans l'industrie et l'énergie ? Non.

Au total, le taux de chômage très bas aux États-Unis par rapport à la zone euro vient surtout du niveau bas du taux de participation et du coût faible du travail peu qualifié.

La zone euro a-t-elle envie d'imiter ce modèle ?

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

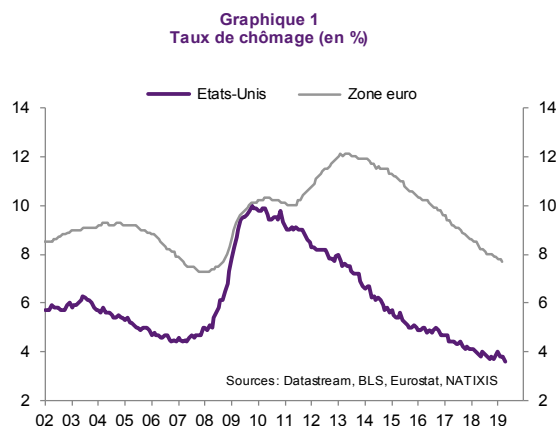
patrick.artus@natixis.com

 @PatrickArtus

www.research.natixis.com

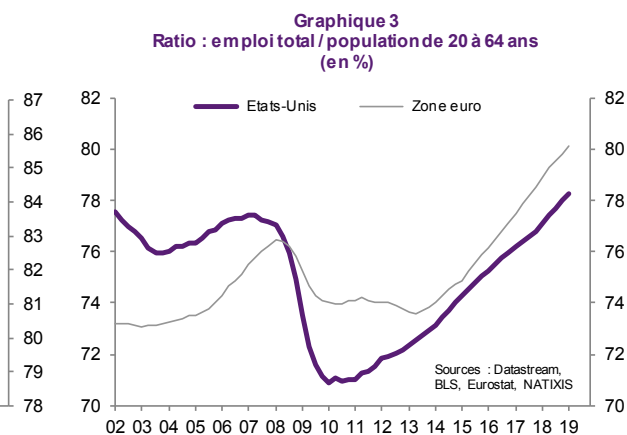
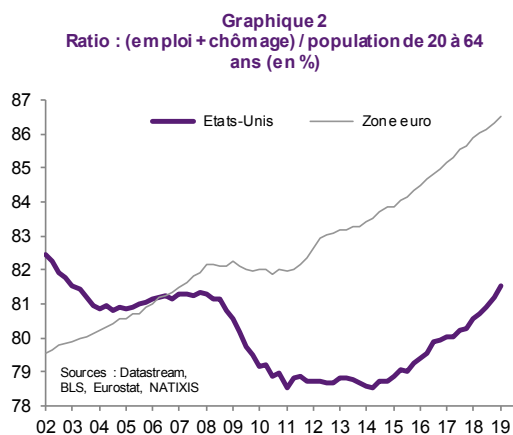
Le taux de chômage très bas aux États-Unis reflète-t-il une performance forte en termes de création d'emplois ?

Le taux de chômage est parvenu à un niveau très faible aux États-Unis (3,6 % en avril 2019, contre 7,7 % dans la zone euro, **graphique 1**)



Avant de réfléchir aux causes de cet écart entre les États-Unis et la zone euro, il faut regarder **s'il correspond bien à un écart en termes de création d'emplois.**

Le **graphique 2** montre le **taux de participation**, calculé de la même manière aux États-Unis et dans la zone euro ; le **graphique 3** montre le **taux d'emploi**. Le **taux de participation, depuis 2016, augmente plus vite aux États-Unis que dans la zone euro, mais il reste faible ; le taux d'emploi est plus faible aux États-Unis que dans la zone euro.**



Le **taux de chômage bas aux États-Unis vient donc aussi d'un taux de participation faible par rapport à celui de la zone euro. Mais le taux d'emploi a davantage monté aux États-Unis que dans la zone euro depuis 2010.**

Pourquoi une performance en emploi meilleure aux États-Unis que dans la zone euro ?

Nous examinons différentes pistes pour expliquer la performance en création d'emplois meilleure aux États-Unis.

1. Des compétences supérieures de la population active ?

Le **Tableau 1** montre que **les compétences de la population active sont faibles aux États-Unis**.

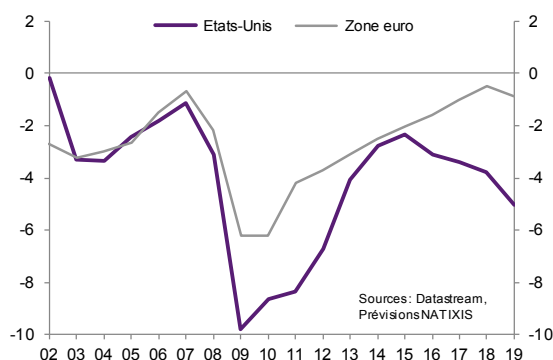
Tableau 1 : Enquête PIAAC de l'OCDE, score global par score décroissant (2016)

Rang	Pays	Score
1	Japon	292,8
2	Finlande	286,4
3	Pays-Bas	283,6
4	Suède	282,0
5	Norvège	281,1
6	Australie	278,9
7	Flandre (Belgique)	278,9
8	République tchèque	277,6
9	Danemark	277,4
10	Slovaquie	276,9
11	Autriche	276,2
12	Nouvelle-Zélande	275,9
13	Estonie	275,5
14	Allemagne	274,7
15	Canada	273,7
16	Corée	273,0
17	Royaume-Uni	271,6
	Ensemble de la Zone euro	267,9
18	Pologne	267,2
19	Irlande	266,3
20	États-Unis	265,4
21	France	258,2
22	Slovénie	257,0
23	Israël	253,1
24	Grèce	252,9
25	Italie	248,8
26	Espagne	248,8
27	Turquie	223,0
28	Chili	213,1

Sources : OCDE, NATIXIS

2. Les politiques de soutien de la demande aux États-Unis, avec en particulier la politique budgétaire très expansionniste (graphique 4) ont poussé les entreprises américaines à embaucher des personnes peu employables, et ont certainement joué un rôle.

Graphique 4
Déficit public (en % du PIB valeur)



3. Le coût faible du travail peu qualifié aux États-Unis (graphique 5), le maintien de bas salaires très faibles (Tableau 2) conduit-il à des créations importantes d'emplois peu qualifiés ?

Graphique 5
Salaire minimum (en proportion du salaire médian)

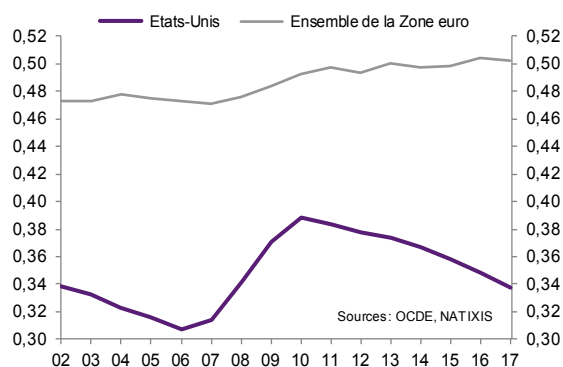


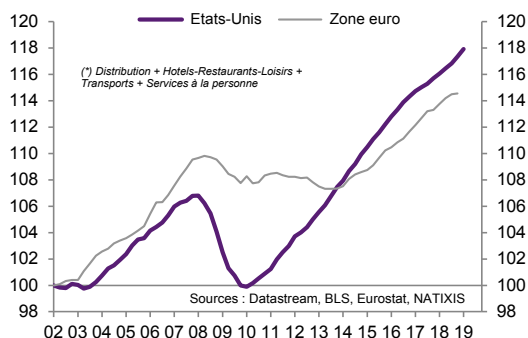
Tableau 2 : États-Unis : revenu réel moyen des ménages perçu par chaque quintile (en dollars constants, 2017)

Année	Quintile le plus bas	Deuxième quintile	Troisième quintile	Quatrième quintile	Cinquième quintile	Les 5 % des ménages dont les revenus sont les plus élevés
1990	13 072	32 889	54 325	81 907	158 951	253 111
1991	12 719	31 947	53 064	80 890	155 114	242 068
1992	12 462	31 224	52 605	80 754	156 473	248 352
1993	12 328	31 252	52 386	81 411	169 617	291 119
1994	12 657	31 545	53 141	82 693	173 846	300 358
1995	13 372	32 683	54 648	84 007	175 310	302 560
1996	13 415	32 927	55 385	85 719	180 287	314 053
1997	13 504	33 759	56 796	87 969	187 549	329 126
1998	13 902	35 102	58 736	90 839	192 226	335 049
1999	14 633	35 931	60 142	93 604	199 612	346 946
2000	14 498	36 201	60 285	93 716	203 081	360 286
2001	14 068	35 348	59 166	92 767	202 596	361 505
2002	13 650	34 706	58 484	91 994	196 409	342 977
2003	13 355	34 307	58 235	92 180	196 503	338 339
2004	13 326	34 099	57 774	91 097	197 005	343 303
2005	13 407	34 423	58 259	91 635	200 800	353 772
2006	13 835	35 073	58 772	93 028	204 961	362 469
2007	13 690	34 893	59 220	93 759	199 073	340 368
2008	13 304	33 688	57 216	91 032	195 231	336 358
2009	13 231	33 508	56 732	90 129	195 668	338 310
2010	12 387	32 148	55 397	88 872	190 856	323 594
2011	12 276	31 899	54 442	87 471	194 449	340 186
2012	12 290	31 764	54 743	87 815	194 571	340 198
2013	12 220	32 477	56 644	91 144	203 796	352 531
2014	12 102	32 220	56 012	91 037	201 129	344 465
2015	12 889	33 762	58 803	95 223	209 384	363 039
2016	13 221	35 246	60 421	97 225	218 542	383 154
2017	13 258	35 401	61 564	99 030	221 846	385 289

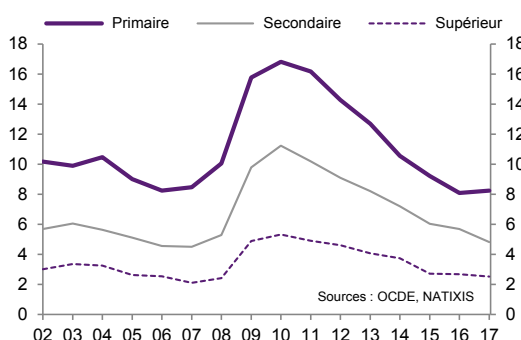
Sources : US Census Bureau, NATIXIS

Les graphiques 6/7a/7b montrent effectivement de fortes créations d'emplois dans les services domestiques et un taux de chômage faible des peu qualifiés aux États-Unis.

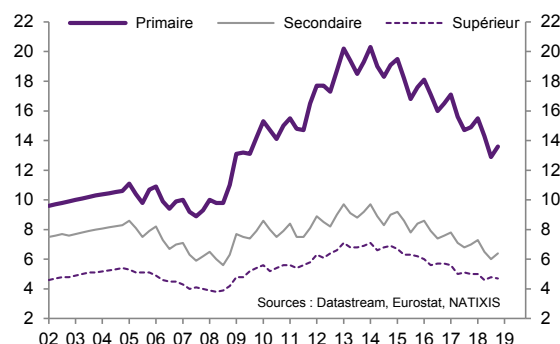
Graphique 6
Emploi dans le secteur des services domestiques*
(100 en 2002:1)



Graphique 7a
Etats-Unis : taux de chômage par niveau d'éducation (en %)

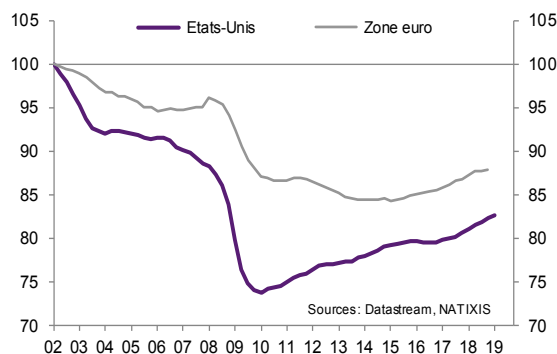


Graphique 7b
Zone euro : taux de chômage par niveau d'éducation (en %)



4. L'emploi industriel (ce qui inclut les emplois dans l'énergie) progresse-t-il plus vite aux États-Unis ? Oui, mais faiblement.

Graphique 8
Emploi dans le secteur manufacturier
(100 en 2002:1)



Synthèse : comprend-on le taux de chômage très bas aux États-Unis ?

Le taux de chômage très bas (3,6 %) aux États-Unis :

- vient à la fois d'un taux de participation faible et d'une croissance rapide de l'emploi ;
- celle-ci vient des politiques de soutien de la demande et du coût faible du travail peu qualifié.

Avertissement

Ce document d'informations (pièces jointes comprises) est strictement confidentiel et s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. Il ne peut être divulgué à un tiers sans l'accord préalable et écrit de Natixis. Si vous recevez ce document et/ou toute pièce jointe par erreur, merci de le(s) détruire et de le signaler immédiatement à l'expéditeur. La distribution, possession ou la remise de ce document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer. Ni Natixis, ni ses affiliés, directeurs, administrateurs, employés, agents ou conseils, ni toute autre personne ne doit accepter d'être responsable à l'encontre de toute personne du fait de la distribution, possession ou remise de ce document dans ou à partir de toute juridiction.

Ce document a été préparé par nos économistes. Il ne constitue pas une analyse financière et n'a pas été élaboré conformément aux dispositions légales arrêtées pour promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. En conséquence, sa diffusion n'est soumise à aucune interdiction prohibant l'exécution de transactions avant sa publication.

Ce document et toutes les pièces jointes sont communiqués à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constituent pas une recommandation personnalisée d'investissement. Ils sont destinés à être diffusés indifféremment à chaque destinataire et les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique à un destinataire en particulier. Ce document et toutes les pièces jointes ne constituent pas une offre, ni une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou une entité et aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Natixis, tout engagement devant notamment être soumis à une procédure d'approbation de Natixis conformément aux règles internes qui lui sont applicables.

Natixis n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Natixis ne fait aucune déclaration ou garantie ni ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit (expresse ou implicite) au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. En effet, les informations figurant dans ce document ne tiennent pas compte des règles comptables ou fiscales particulières qui s'appliqueraient aux contreparties, clients ou clients potentiels de Natixis. Natixis ne saurait donc être tenu responsable des éventuelles différences de valorisation entre ses propres données et celles de tiers, ces différences pouvant notamment résulter de considérations sur l'application de règles comptables, fiscales ou relatives à des modèles de valorisation. De plus, les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés par Natixis à tout moment sans préavis.

Les informations sur les prix ou marges sont indicatives et susceptibles d'évolution à tout moment et sans préavis, notamment en fonction des conditions de marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses issues d'un modèle quantitatif qui représentent des événements futurs potentiels, qui pourront ou non se réaliser, et elles ne constituent pas une analyse complète de tous les faits substantiels qui déterminent un produit. Natixis se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis. Plus généralement, Natixis, ses sociétés mères, ses filiales, ses actionnaires de référence ainsi que leurs directeurs, administrateurs, associés, agents, représentants, salariés ou conseils respectifs rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce document ou de leurs conseils concernant les caractéristiques de ces informations. Les opinions, avis ou prévisions figurant dans ce document reflètent, sauf indication contraire, celles de son ou ses auteur(s) et ne reflètent pas les opinions de toute autre personne ou de Natixis.

Les informations figurant dans ce document n'ont pas vocation à faire l'objet d'une mise à jour après la date apposée en première page. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

Natixis ne saurait être tenu pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans la présentation et n'assume aucune prestation de conseil, notamment en matière de services d'investissement. En tout état de cause, il vous appartient de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui vous est présentée avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de la transaction afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.

Natixis est supervisée par l'European Central bank (ECB).

Natixis est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en France en qualité de Banque – prestataire de services d'investissements et soumise à sa supervision.

Natixis est réglementée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) pour l'exercice des services d'investissements pour lesquels elle est agréée.

Natixis est agréée par l'ACPR et réglementée par les « Financial Conduct Authority » et « Prudential Regulation Authority » pour ses activités au Royaume-Uni. Les détails concernant la régulation qu'exerce la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority peuvent être obtenus sur simple demande à la Succursale de Londres.

Natixis est agréée en Allemagne par l'ACPR en qualité de Banque - prestataire de services d'investissement et soumise à sa supervision. NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland est régulée de manière limitée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Allemagne. L'envoi / la distribution de ce document en Allemagne est réalisé par / sous la responsabilité de Natixis Zweigniederlassung Deutschland.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Espagne (Bank of Spain) et la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Espagne.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Italie et la CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Italie.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la « Dubai Financial Services Authority (DFSA) » pour l'exercice de ses activités au « Dubai International Financial Centre (DIFC) ». Ce document n'est diffusé qu'aux Clients Professionnels, définis comme tels selon les règles de la DFSA ; à défaut le destinataire doit retourner le document à Natixis. Le destinataire reconnaît que le document ainsi que son contenu n'ont été approuvés par aucun régulateur ou autorité gouvernementale des pays du Conseil de Coopération du Golfe ou du Liban.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Ce document ne peut être distribué à aucune autre personne aux Etats-Unis. Chaque « major U.S. institutional investors » qui reçoit ce document, s'engage par cet acte, à ne pas en distribuer l'original ni une copie à quiconque. Natixis Securities Americas LLC, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréée aux Etats-Unis et membre de la FINRA, est une filiale de Natixis. Natixis Securities Americas LLC n'est impliquée d'aucune manière dans l'élaboration de cette publication et en conséquence ne reconnaît aucune responsabilité quant à son contenu. Cette publication a été élaborée et vérifiée par les collaborateurs de Natixis, qui ne sont pas associés de Natixis Securities Americas LLC et n'ont pas fait l'objet d'un enregistrement professionnel en tant qu'analyste auprès de la FINRA et ne sont donc pas soumis aux règles édictées par la FINRA.

Les opinions et avis sur des titres ou émetteurs figurant dans ce document reflètent uniquement les opinions et avis de leur(s) auteur(s). Les recommandations émises dans ce document n'influencent en aucune manière, que ce soit directement ou indirectement, la rémunération du ou des auteur(s) de ce document.

JE (NOUS), SOUS-SIGNE(S), LE(S) AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT, CERTIFIE (CERTIFIONS) PAR LA PRESENTE QUE LES OPINIONS ET AVIS SUR L'ENTREPRISE OU LES ENTREPRISES ET SES OU LEURS TITRES FIGURANT DANS CE DOCUMENT REFLETTENT, SAUF INDICATION CONTRAIRE, LES OPINIONS ET AVIS DE LEUR(S) AUTEUR(S) ET QUE LES RECOMMANDATIONS, OPINIONS ET AVIS EMIS DANS CE DOCUMENT N'INFLUENCENT EN AUCUNE MANIERE, QUE CE SOIT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, LA REMUNERATION DU OU DES AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT.

Les opinions et avis des auteurs peuvent diverger. Ainsi, Natixis, ses filiales et les entités qui lui sont liées, peuvent publier des documents et analyses contradictoires et/ou parvenir à des conclusions différentes à partir des informations présentées dans ce document. Pour toute demande d'information supplémentaire sur une opération sur un titre ou un instrument financier mentionnée dans ce document, veuillez contacter votre point de contact chez Natixis Securities Americas LLC par courrier électronique ou voie postale à l'adresse suivante 1251 Avenue of the Americas, New York, NY 10020.

Les valeurs citées peuvent faire l'objet d'avertissements spécifiques. Elles sont accessibles sur le site Natixis à cette adresse :

<https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/DisclaimersSpecifiques>