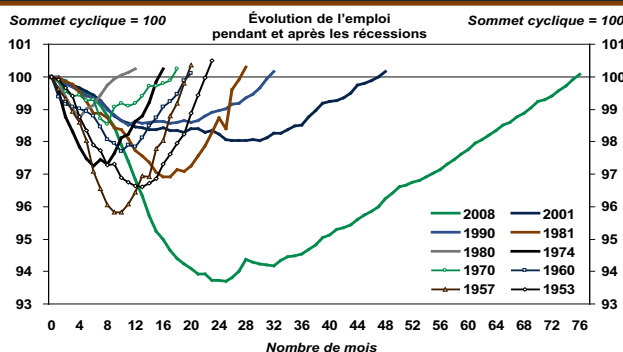


Le long rattrapage du marché du travail américain

Le marché du travail aux États-Unis a enfin récupéré l'ensemble des emplois perdus pendant la récession. C'est une bonne nouvelle qui reflète la meilleure tenue de l'économie. Il y a cependant encore des ombres au tableau alors que tous les secteurs d'activité n'ont pas performé de la même façon pendant la longue reprise. Ce *Point de vue économique* dresse un portrait de l'évolution décevante de l'emploi depuis la fin de la récession. Ce comportement inhabituel du marché du travail forcera la Réserve fédérale à demeurer excessivement prudente.

En plus d'être une bonne nouvelle en soi, les 217 000 embauches effectuées au sein de l'économie américaine en mai dernier représentent une étape importante. Ce gain comble les 119 000 emplois qui manquaient encore en avril pour que le nombre de travailleurs rejoigne le sommet cyclique précédent de janvier 2008. Pendant la récession, l'économie avait perdu 8 710 000 postes jusqu'au creux de février 2010. De ce temps, jusqu'au plus récent résultat, il y a eu 8 808 000 embauches nettes. Entre ces deux sommets, il s'est écoulé 76 mois. C'est nettement plus long que ce que l'on pouvait observer pendant les récessions précédentes (graphique 1). Au palmarès des plus lentes reprises, la deuxième position revient à la récession de 2001 lorsqu'il y a eu 48 mois entre le sommet de février 2001 et celui de février 2005 où le rattrapage s'était finalisé.

Graphique 1 – Le retour du marché du travail à son sommet a été long

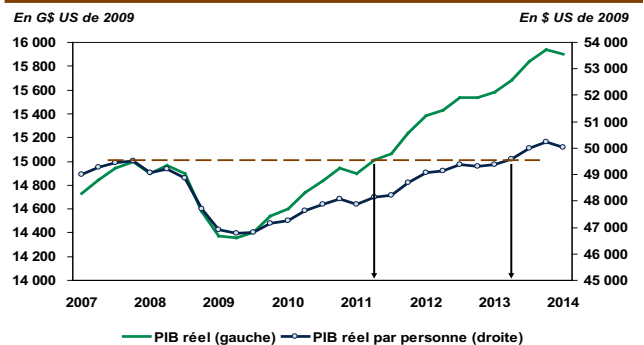


Sources : Bureau of Labor Statistics, National Bureau of Economic Research et Desjardins, Études économiques

Le laps de temps depuis le sommet cyclique de 2008 paraît particulièrement long si on le compare avec d'autres indicateurs de l'économie américaine. Ainsi, 42 mois (14 trimestres) ont été nécessaires pour que le PIB réel dépasse son

sommet cyclique de l'automne 2007 (graphique 2). Si l'on utilise le PIB réel par personne, l'attente a été plus longue, soit 66 mois, ce qui demeure 10 mois de moins que ce pour quoi on a dû patienter afin que le niveau d'emploi rejoigne son précédent sommet. Évidemment, d'autres mesures sont encore « en déficit », on peut penser à la production manufacturière, aux mises en chantier, aux ventes et aux prix des maisons. Les principaux indices de confiance des consommateurs sont encore loin d'avoir rejoint leur niveau d'avant la crise (graphique 3 à la page 2).

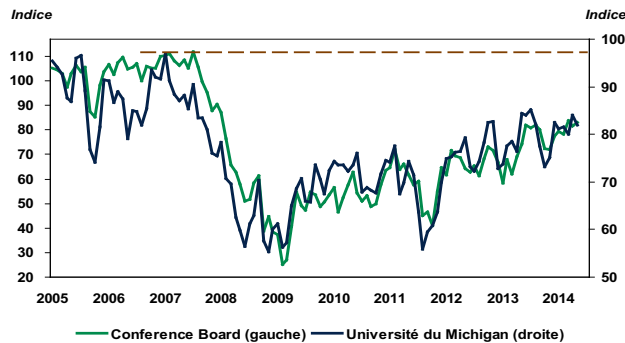
Graphique 2 – Le PIB réel a dépassé son sommet plus rapidement



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

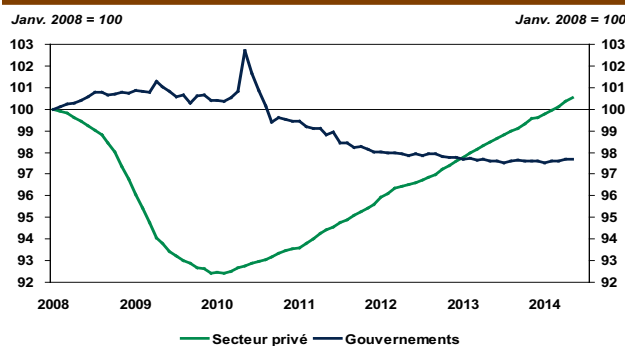
Le regain du marché du travail américain ne s'est pas fait pareillement dans tous les secteurs. Un grand contraste s'observe rapidement entre le secteur privé et le secteur public (graphique 4 à la page 2). Dans le premier cas, la récupération était déjà effectuée en mars dernier. Pour les gouvernements, il manquait en mai encore 519 000 emplois pour rejoindre le niveau de janvier 2008. L'austérité a frappé plus tardivement dans le secteur public, mais l'embellie se fait attendre elle aussi.

Graphique 3 – Malgré son amélioration, la confiance des consommateurs est loin de ses niveaux d'avant la crise



Sources : Conférence Board, Université du Michigan et Desjardins, Études économiques

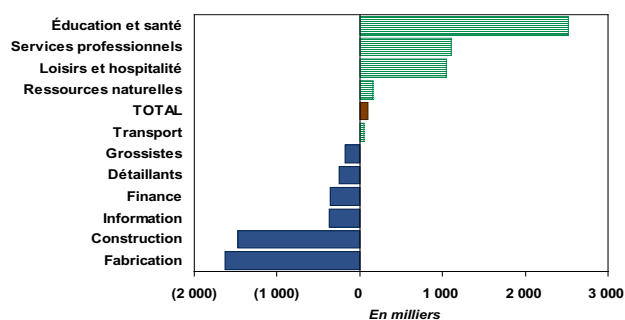
Graphique 4 – Le secteur public est encore en difficulté



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

Au sein même du secteur privé, il y a aussi des gagnants et des perdants. Le graphique 5 montre la performance de chacun des principaux secteurs d'activité depuis janvier 2008. Si l'économie dans son ensemble a gagné le terrain perdu, c'est surtout grâce à quelques secteurs, notamment l'éducation et la santé avec plus de 2,5 millions d'emplois créés depuis le début de 2008. En fait, ce secteur n'a pas vraiment subi la crise financière, car on n'y enregistre que quatre

Graphique 5 – Variation du nombre d'emplois depuis janvier 2008

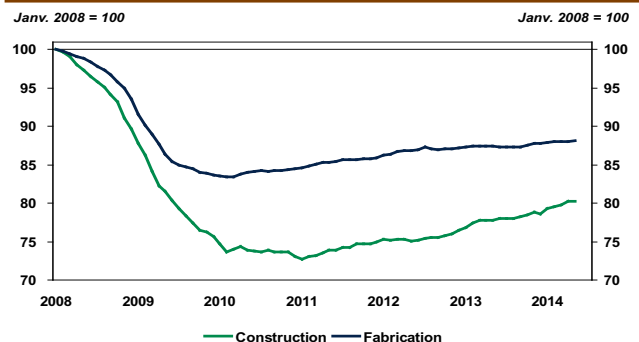


Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

mois de contraction de l'emploi depuis 1998. Les services professionnels ainsi que les loisirs et l'hospitalité ont connu une reprise appréciable. Toute proportion gardée, la reprise a été bonne pour le secteur des ressources naturelles dont le niveau d'emploi en mai se situait 21 % au-dessus de celui de janvier 2008.

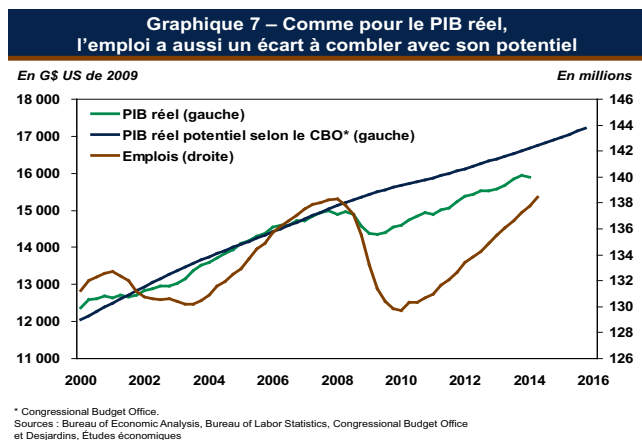
Parmi les secteurs qui connaissent encore des difficultés, on retrouve évidemment ceux qui ont été les plus touchés par la crise financière. La construction et le secteur manufacturier sont encore loin d'avoir regagné les nombreux emplois perdus pendant la récession (graphique 6). Dans le premier cas, le manque à gagner équivalait encore à une perte de 20 % par rapport à janvier 2008. Cela reflète la faiblesse relative des mises en chantier et de la plupart des autres indicateurs du marché de l'habitation. Il est illusoire de revenir prochainement à des niveaux d'activité gonflés par une immense bulle. On peut toutefois espérer rejoindre des niveaux plus normaux de construction et de ventes qui ramèneront une partie des emplois perdus pendant la crise. Pour ce qui est de la fabrication, ce secteur était déjà sur une pente descendante depuis longtemps. La glissade est devenue plus abrupte avec la récession qui en a amplifié les difficultés et qui a provoqué un ménage nécessaire, mais douloureux, comme dans le cas très clair de l'automobile. Le fait que la production industrielle ne soit que 2,2 % sous son sommet cyclique de décembre 2007 et qu'il y existe encore un déficit de 11,8 % en termes de nombre de travailleurs exprime bien les gains de productivité observés dans le secteur.

Graphique 6 – La reprise est loin d'être accomplie pour la construction et la fabrication

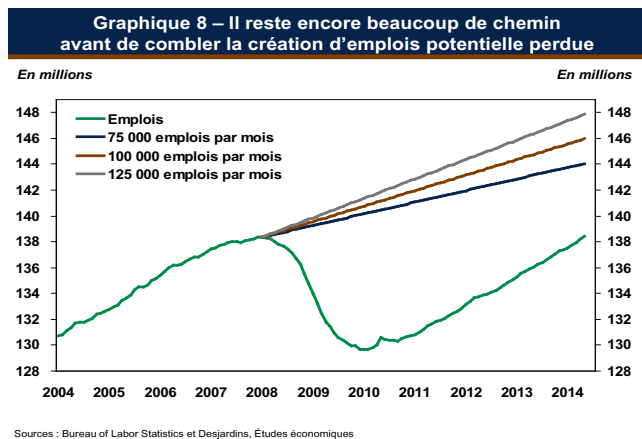


Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

On ne peut pleinement se satisfaire du seul constat que l'emploi a rejoint son niveau d'avant la récession. Comme pour le PIB réel, le marché du travail a un certain potentiel qui demeure grandement inassouvi (graphique 7 à la page 3). Où serait maintenant le marché du travail si l'importante contraction qui a débuté en janvier 2008 n'avait pas eu lieu? Si l'on suppose un gain mensuel de 100 000 emplois (ce qui est moins que la moyenne des 25 dernières années qui se



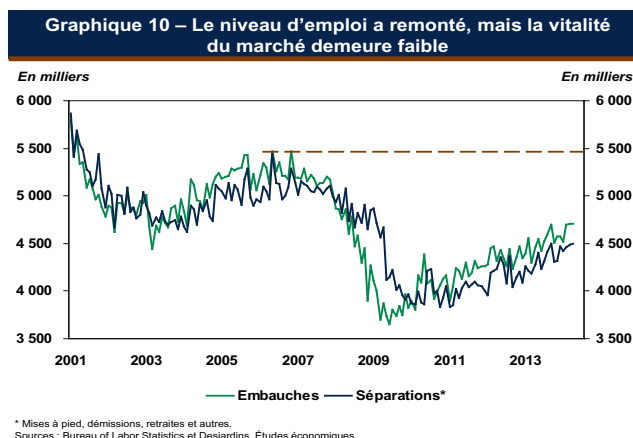
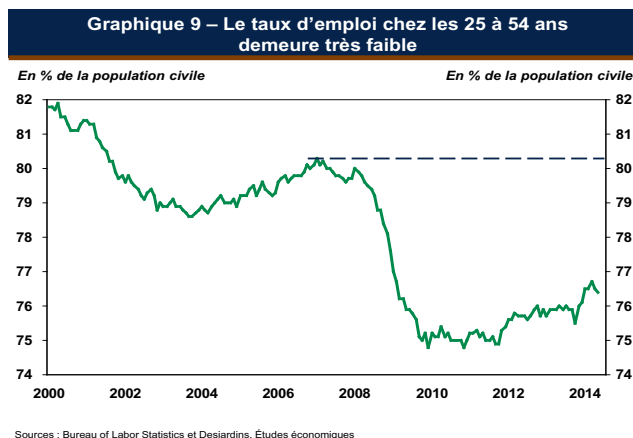
situé à 117 000 incluant les récessions), il manquerait environ 7 500 000 emplois présentement au sein du marché du travail américain (graphique 8). C'est là que se trouve le réel manque à gagner. Il est cependant utopique de penser regagner ces postes relativement rapidement. La faiblesse de la population active et le vieillissement de la population vont même faire en sorte que les gains mensuels plutôt rapides de la dernière année, aux alentours de 200 000 par mois, ne seront pas très durables¹. Une tendance vers les 100 000 embauches par mois, un niveau plus soutenable, devrait peu à peu se mettre en branle.



Il y a d'autres manières de représenter les défis persistants du marché du travail et de l'économie américaine en général. Malgré qu'il ait été aidé par le recul du taux de participation, le taux de chômage, à 6,3 % en mai, reste bien au-dessus du niveau de 4,6 % qui prévalait en moyenne en 2007. On observe que le taux d'emploi chez les personnes qui sont

¹ Desjardins, Études économiques, *Point de vue économique*, « Où vont le taux de participation et le taux de chômage aux États-Unis? », 24 février 2014, www.desjardins.com/ressources/pdf/pv140224-f.pdf?resVer=1393347363000.

normalement les plus actifs sur le marché du travail, les 25-54 ans, demeure excessivement bas (graphique 9). Il manque aussi une certaine vitalité au marché du travail alors que les offres d'emploi, les embauches et les départs sont relativement bas (graphique 10). D'autres statistiques comme le temps partiel involontaire, le chômage de longue durée et la faiblesse de la croissance des salaires prouvent également que la conjoncture est encore loin d'être parfaite.



La récupération des emplois perdus pendant la récession est une étape importante, mais ce n'est pas une fin en soi. L'économie américaine poursuivra sa reprise et d'autres emplois seront créés au cours des prochains mois. Cependant, il faudra encore bien du temps pour effacer davantage les séquelles de la crise financière. Ce n'est donc pas pour rien que près de cinq ans après la fin officielle de la récession, les taux d'intérêt directs demeurent pratiquement à 0 % et que la Réserve fédérale se montre si peu encline à les remonter.

Francis Généreux
Économiste principal