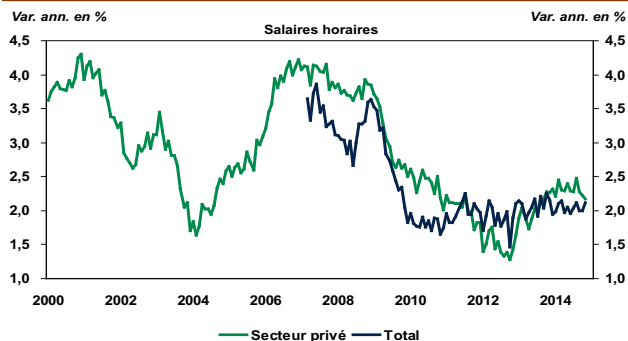


## Peut-on espérer une accélération des salaires aux États-Unis? Un élément clé pour la Réserve fédérale en 2015

Plusieurs indicateurs économiques s'améliorent grandement aux États-Unis et la croissance du PIB réel ainsi que de l'emploi se fait de plus en plus robuste. La progression des salaires demeure toutefois au neutre malgré la meilleure tenue du marché du travail. Heureusement, certains indicateurs commencent à faire espérer une meilleure croissance de la rémunération horaire. Comme la Réserve fédérale (Fed) se désole elle aussi de la faible progression des salaires, une accélération de ceux-ci pourrait être un facteur décisif pour une amorce de relèvement des taux directeurs au cours de 2015.

La récession de 2008 et de 2009 a été dure pour le marché du travail et l'ensemble de l'économie. Les conséquences ont aussi été négatives pour la croissance des salaires. La variation annuelle du salaire horaire dans le secteur privé se situait, en moyenne, à 3,9 % entre 2006 et 2007. Au cours des 24 mois couvrant 2010 et 2011, la moyenne était tombée de moitié à 1,8 %, reflétant avec un certain retard les graves mises à pied ayant eu lieu pendant la crise. Un creux de 1,3 % a même été atteint en octobre 2012 (graphique 1). On remarque une progression un peu plus vive depuis quelques trimestres dans le secteur privé, mais la faiblesse du secteur public contrebalance ces gains. D'autres enquêtes donnant l'information sur l'évolution des salaires, notamment l'indice des coûts de l'emploi, affichent une tendance similaire à ce que les salaires horaires moyens nous montrent.

Graphique 1 – La croissance des salaires demeure faible



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

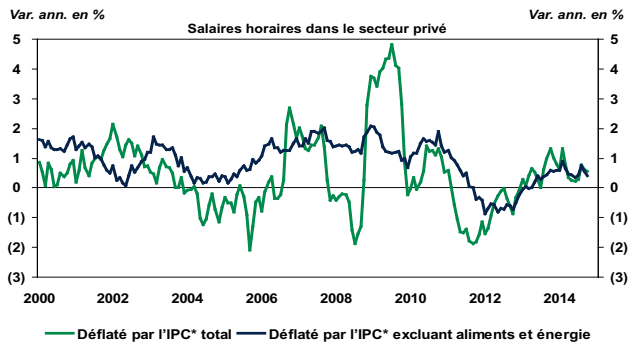
### POURQUOI LA CROISSANCE DES SALAIRES EST-ELLE SI FAIBLE?

Évidemment, les difficultés du marché du travail et la surcapacité qui s'y est installée pendant la crise sont les principales sources de la faiblesse des salaires. On peut donc croire que l'amélioration de ce marché amènera les salaires à progresser plus rapidement. Toutefois, d'autres facteurs souvent reliés aux conséquences de la crise ont aussi limité leur évolution.

**La faible croissance de l'ensemble des prix** au sein de l'économie américaine s'est répercutée sur les pressions salariales. Le taux d'inflation de base (qui exclut les aliments et l'énergie) se situait à 2,4 % en moyenne en 2006-2007. Au cours des 24 mois couvrant 2010 et 2011, la croissance était de 1,3 %. L'inflation de base a depuis remonté à 1,7 %. Si l'on considère les salaires en termes réels, la faiblesse de l'inflation améliore le portrait par rapport à la moyenne historique, sans complètement en effacer la problématique (graphique 2 à la page 2).

**Les craintes des travailleurs** font en sorte que les demandes salariales n'ont pas été très prononcées. De plus, la vision des ménages envers le marché du travail est encore plus noire que la réalité. Un sondage effectué en août dernier montrait que la moyenne des répondants américains croyait que le taux de chômage se situait à 32 %! La plus récente donnée disponible à ce moment affichait un taux de chômage à seulement 6,2 %. La faible confiance des ménages, affectée par les difficultés économiques et par les diverses

**Graphique 2 – La progression des salaires réels est relativement un peu moins faible**

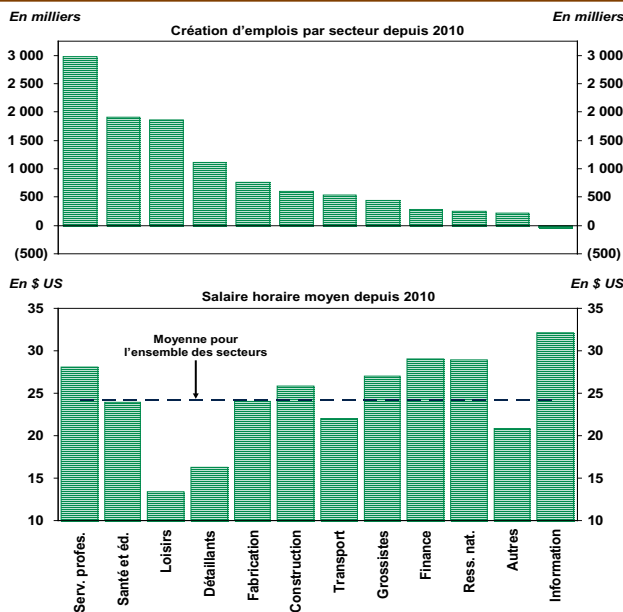


\* Indice des prix à la consommation.  
Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

crises de politique budgétaire fédérale qui ont eu lieu au cours des dernières années, n'a pas non plus aidé les travailleurs à se montrer plus courageux dans leurs demandes.

**Le type d'emplois créés** pendant la reprise peut aussi avoir affecté l'évolution du salaire moyen. La plupart des emplois créés ne l'ont pas été dans les industries où les salaires dépassent cette moyenne (graphique 3). L'exception est le secteur des services professionnels, mais la santé et l'éducation, les loisirs (incluant l'hôtellerie et la restauration) ainsi que le commerce de détail ne sont pas les secteurs où la rémunération est vraiment alléchante.

**Graphique 3 – La création d'emplois ne s'est pas effectuée dans les secteurs offrant les plus hauts salaires**



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

On observe aussi une tendance historique de **désaffiliation des travailleurs**. Les syndicats sont de moins en moins présents aux États-Unis. En 2013, seulement 6,7 % des travailleurs du secteur privé étaient membres d'un syndicat. Vingt ans auparavant, ce taux était de 11,2 %. L'influence des syndicats et des négociations collectives sur les pressions salariales sont donc modestes.

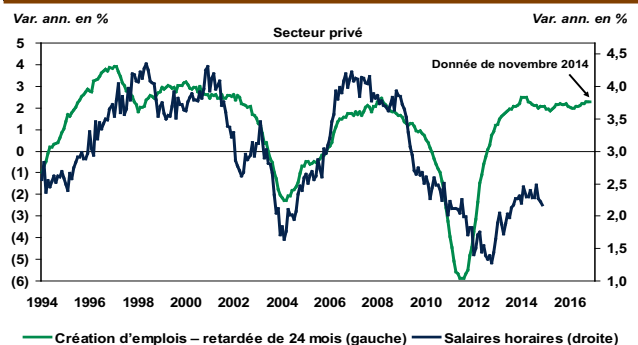
**Les pressions économiques internationales** font également en sorte que les entreprises américaines doivent restreindre les hausses de coûts, notamment dans les secteurs où la compétition provenant des pays émergents est forte.

### Y A-T-IL DES SIGNES D'ACCÉLÉRATION DES SALAIRES?

On commence à observer des signes qu'une croissance plus rapide des salaires pourrait bientôt survenir. Déjà, la hausse mensuelle de 0,4 % du salaire horaire moyen en novembre, la plus forte depuis juin 2013, est un pas dans la bonne direction. Elle fait toutefois suite à des résultats plutôt modestes (moyenne de 0,1 % au cours des quatre mois précédents). Il faut aussi remarquer que la variation annuelle des salaires dans le secteur privé se situe entre 2,2 % et 2,5 % depuis un an alors que la croissance se situait sous les 2 % en 2012.

La très bonne tenue du marché du travail depuis quelques trimestres devrait éventuellement appuyer une meilleure progression de la rémunération des travailleurs. Le taux de chômage est tombé sous 6 % et plusieurs des indicateurs de sous-utilisation du bassin de main-d'œuvre s'améliorent eux aussi. Au cours de l'automne, les demandes initiales d'assurance-chômage ont diminué à des niveaux historiquement très bas. Lors des reprises précédentes, les bonnes croissances de l'emploi amenaient, avec un retard d'environ deux ans, une accélération des salaires (graphique 4). Cette fois-ci, le retard semble bien plus long, mais l'effet positif devrait tout de même survenir.

**Graphique 4 – La forte création d'emplois a encore peu d'influence sur les salaires**

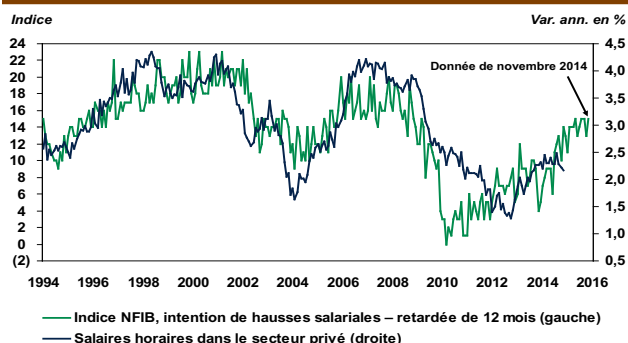


Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

On voit que les travailleurs reprennent une certaine forme de « courage » pour de nouvelles revendications. Le nombre de cessations volontaires d'emploi a augmenté au cours des derniers mois pour atteindre des niveaux qui ne s'étaient pas vus depuis le début de 2008. Les ménages se montrent aussi plus confiants et ils s'attendent maintenant à une croissance du revenu bien plus vive. Selon l'enquête de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan, la médiane de la croissance du revenu attendue dans la prochaine année est passée en quelques mois de 0,50 % à plus de 1,75 %.

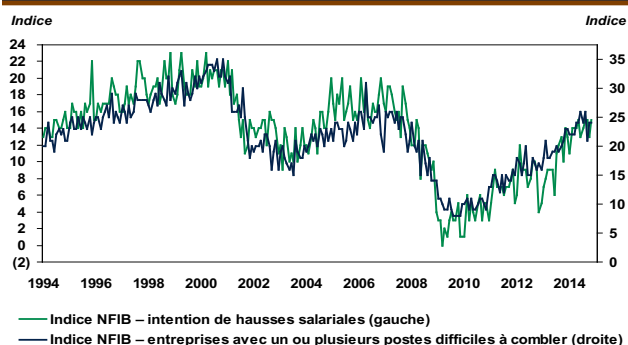
Les entreprises sentent aussi un peu plus de pression pour augmenter la rémunération des travailleurs. Cela est particulièrement vrai chez les petites entreprises. L'enquête de la National Federation of Independent Business démontre que les entreprises répondantes sont de plus en plus nombreuses à planifier une augmentation des salaires (graphique 5). Cela est une conséquence directe des difficultés qu'ont ces entreprises à combler les postes ouverts (graphique 6).

**Graphique 5 – Les petites entreprises commencent à sentir une pression pour augmenter les salaires**



Sources : National Federation of Independent Business, Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

**Graphique 6 – Ces pressions salariales proviennent des difficultés à combler des postes**

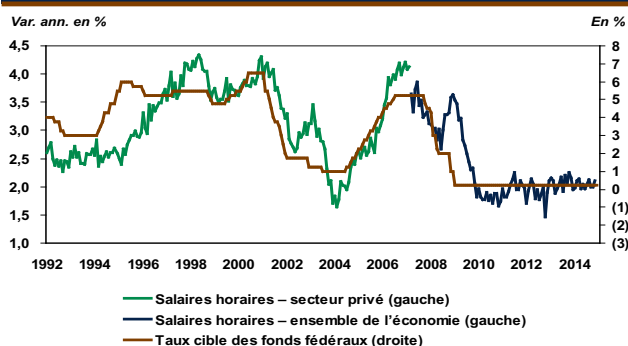


Sources : National Federation of Independent Business et Desjardins, Études économiques

## UNE HAUSSE DES SALAIRES ATTENDUE PAR LA FED

Une progression plus rapide des salaires par rapport à des taux anormalement bas à ce stade-ci du cycle économique ne pourrait qu'être bienvenue. Cela est d'autant plus vrai que les dirigeants de la Fed s'inquiètent encore de la faiblesse de l'évolution des prix au sein de l'économie américaine. Alors que le marché du travail et surtout le taux de chômage se montrent relativement satisfaisants, l'inflation reste sous les cibles de la Fed. Une reprise de la rémunération des travailleurs serait un point de retournement important qui réconforterait la présidente Janet Yellen et ses collègues. Ils seraient ainsi plus confiants que l'inflation se dirige vers leurs objectifs, et ce, nonobstant la baisse des prix du pétrole qui ramènera momentanément une tendance désinflationniste. Il est difficile de croire que la Fed pourrait amorcer une hausse des taux directeurs sans qu'elle ne perçoive une véritable accélération des salaires. Historiquement, les taux directeurs semblent évoluer de concert avec leur fluctuation puisqu'ils représentent bien les pressions inflationnistes que peut subir l'économie américaine (graphique 7). On peut donc conclure qu'une hausse de la croissance des salaires pour l'ensemble de l'économie semble une condition nécessaire à une hausse des taux directeurs. Comme il y a des facteurs qui permettent de croire que la rémunération prendra bientôt une tangente plus positive, on peut prévoir que la Fed amorcera la normalisation des taux directeurs au cours de 2015.

**Graphique 7 – Une plus forte croissance des salaires inciterait la Fed à débiter les hausses de taux directeurs**



Sources : Federal Reserve Board, Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

**Francis Généreux**  
 Économiste principal