

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Le marché du travail américain : une reprise où le sous-emploi et la pénurie de main-d'œuvre cohabitent

Par Francis Généreux, économiste principal

La pandémie a frappé durement l'économie des États-Unis. Aidée par plusieurs mesures gouvernementales et par l'atténuation des mesures sanitaires, la reprise a cependant été forte et le PIB réel américain a maintenant dépassé son niveau pré-pandémique. Ce n'est toutefois pas le cas pour le marché du travail, qui affiche encore un manque à gagner de plusieurs millions d'emplois. Le sous-emploi est encore bien présent aux États-Unis. Au même moment, les entreprises signalent clairement qu'elles ont de réelles difficultés à pourvoir les nombreux postes présentement vacants. Ce *Point de vue économique* vise à éclaircir ce paradoxe qui embrouille à la fois la conjoncture économique et les perspectives pour la Réserve fédérale (Fed) et pour les administrations publiques.

Un marché du travail durement affecté par la pandémie

La pandémie de COVID-19 a frappé le marché du travail américain plus que n'importe quelle autre crise depuis la Grande Dépression des années 1930. Les fermetures d'entreprises imposées par les mesures sanitaires et de confinement ont touché subitement des millions de travailleurs. Les demandes hebdomadaires d'assurance-chômage sont passées de 212 000 durant la première semaine de mars 2020 à un maximum historique de 6 149 000 un mois plus tard. L'enquête mensuelle sur l'emploi auprès des entreprises a affiché un total de 22 362 000 pertes d'emplois nettes en mars et en avril 2020. Pendant ces deux mois, 16,5 % des travailleurs américains œuvrant dans le secteur privé avaient perdu leur gagne-pain. Cette hécatombe a mis officiellement fin au plus long cycle économique de l'histoire américaine; il avait débuté en juillet 2009.

La chute a été profonde, mais elle a été courte. Alors que les récessions minent l'activité économique pendant plusieurs trimestres, la contraction liée à la COVID-19 n'a officiellement duré que deux mois. La reprise du marché du travail américain s'est entamée dès mai 2020 alors que 2 833 000 emplois ont été récupérés grâce à la réouverture partielle de plusieurs pans de l'économie. La tendance positive alors mise en place s'est poursuivie de façon presque continue (à l'exception d'une perte de 306 000 postes en décembre 2020 provoquée par la remise en place de mesures sanitaires restrictives dans plusieurs régions des États-Unis). De mai 2020 à août 2021, il s'est créé un

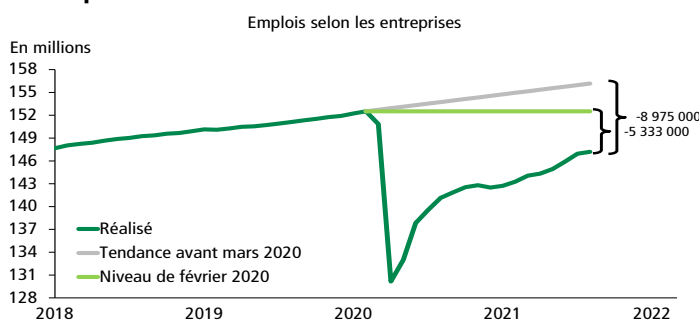
total net 17 029 000 emplois avec des gains mensuels de près de 1 000 000 en juin et en juillet derniers lorsque la plupart des mesures sanitaires restantes sont tombées.

Un manque à gagner important, notamment pour certains secteurs

Cela dit, 16 mois après la fin officielle de la récession, le marché du travail américain n'a pas encore finalisé sa reprise. En fait, le manque à gagner demeure important. Il faudrait créer 5 333 000 emplois pour simplement revenir au niveau de février 2020. Et si, hypothétiquement, la tendance observée dans la dernière année du cycle économique pré-pandémique s'était poursuivie (avec une moyenne de 202 333 embauches

GRAPHIQUE 1

Le manque à gagner du marché du travail américain demeure très important

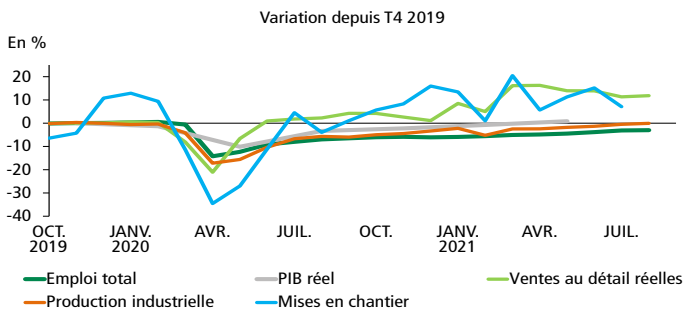


Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

mensuelles comme observée entre mars 2019 et février 2020), le manque à gagner s'élève alors à 8 975 000 emplois (graphique 1 à la page 1).

La différence entre la situation actuelle et ce qui existait avant la pandémie semble pire pour le marché du travail que pour les autres principaux indicateurs de la santé de l'économie américaine. Ainsi, le PIB réel des États-Unis a complètement effacé sa baisse totale de 10,1 % subie au cours des deux premiers trimestres de 2020 et il dépasse maintenant de 0,8 % son niveau d'avant la pandémie. Cela fait maintenant plus d'un an que les mises en chantier et les ventes au détail ont surpassé leur niveau prépandémique (graphique 2).

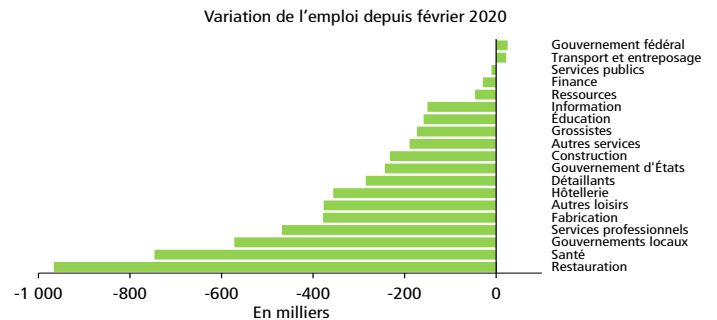
GRAPHIQUE 2
La reprise de l'emploi est plus lente que celle d'autres indicateurs



Sources : Bureau of Labor Statistics, Bureau of Economic Analysis, U.S. Census Bureau, Federal Reserve Board et Desjardins, Études économiques

La pandémie n'a pas affecté uniformément les différents secteurs d'activité. Les mesures sanitaires restrictives ont été beaucoup plus lourdes pour les services, alors que la fabrication, les ressources et la construction ont subi moins longtemps les premières mesures de confinement. Du côté des biens, 12,1 % des emplois ont été perdus en mars et en avril 2020, alors que pour les services privés, la baisse a été de 17,2 %. Dans les secteurs particulièrement touchés des loisirs, de l'hôtellerie et de la restauration, ce sont 48,6 % des travailleurs qui ont perdu leur emploi. Et ce, sans compter les personnes qui n'ont pas complètement perdu leur poste, mais qui ont subi une réduction de leurs heures de travail. Toutes les industries ont vu leur nombre de travailleurs augmenter depuis mai 2020. Généralement, plus les baisses ont été profondes en mars et en avril 2020, plus les gains ont été élevés par la suite. Cela dit, les manques à gagner par rapport au sommet cyclique de février 2020 affichent d'assez grandes divergences entre les secteurs. En août 2021, il manquait encore près de 1 000 000 d'emplois dans la restauration et environ 750 000 emplois dans le secteur de la santé (graphique 3). Certains secteurs moins affectés négativement par la pandémie, comme l'administration publique fédérale, les ressources, les institutions financières ou les services de transport et d'entreposage, ont dépassé leur niveau de février 2020 ou sont tout près de le faire.

GRAPHIQUE 3
L'ensemble des industries affiche encore de larges baisses d'emplois par rapport à la situation prépandémique

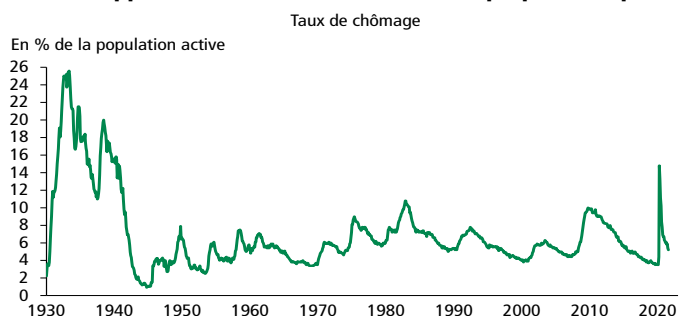


Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

Le taux de chômage paraît mieux qu'il ne l'est vraiment

La chute et la reprise inachevée du nombre d'employés se traduisent évidemment par des mouvements du nombre de chômeurs (chercheurs d'emplois actifs). Le taux de chômage a bondi d'un creux cyclique de 3,5 % en février 2020 à 14,8 % deux mois plus tard. Il s'agit du pire niveau depuis la période précédant l'entrée des États-Unis dans la Seconde Guerre mondiale (graphique 4). Le nombre de chômeurs a considérablement diminué depuis avril 2020 et le taux de chômage a récemment atteint 5,2 % en août 2021. Cela reste cependant 1,7 % plus élevé que la situation qui avait cours avant la pandémie, un autre signe que le marché du travail a bien progressé, mais qu'il n'est toujours pas pleinement rétabli des difficultés causées par la COVID-19. Il faut aussi remarquer qu'entre février 2020 et août 2021, le nombre de chômeurs n'a augmenté que de 2 667 000 personnes, alors que le manque à gagner de l'emploi est pratiquement deux fois plus élevé. C'est que plusieurs travailleurs mis à pied ne se sont pas retrouvés chez les chômeurs, mais, en cessant de chercher activement un poste disponible, ils ont été exclus de la population active. Cet effet favorise artificiellement la baisse du taux de chômage. Si la diminution du nombre de travailleurs s'était traduite parfaitement dans la hausse du nombre de chômeurs, la population active

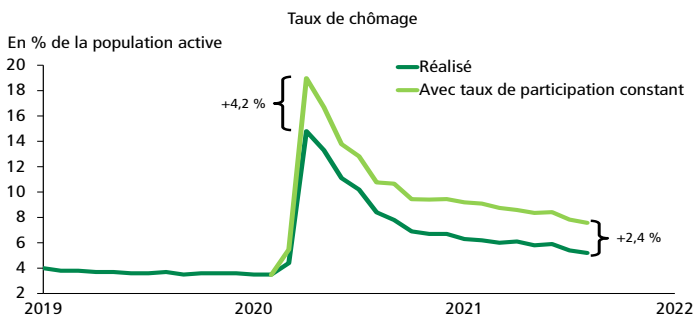
GRAPHIQUE 4
Le taux de chômage a fortement augmenté au pire de la crise, mais il s'approche maintenant de son niveau prépandémique



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

serait demeurée stable depuis février 2020, mais le taux de chômage serait nettement plus élevé, soit 19,0 % plutôt que 14,8 % au pire de la crise, et 7,6 % plutôt que 5,2 % en août dernier (graphique 5). Avec un taux de chômage hypothétique à 7,6 %, la situation du marché du travail paraît plus mal en point et les dirigeants de la Fed se montreraient moins satisfaits des progrès de l'économie américaine.

GRAPHIQUE 5
Le taux de chômage profite cependant de la diminution de la population active

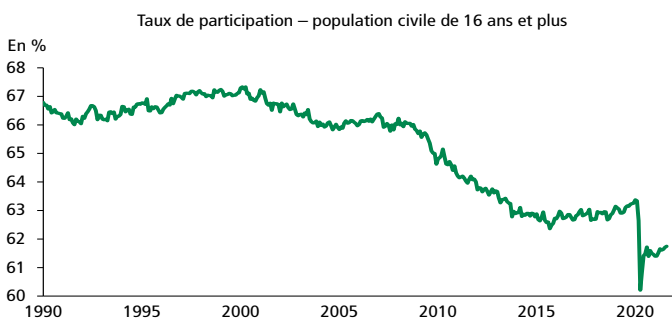


Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

L'importante baisse de la population active américaine

La baisse de la population active depuis février 2020 est l'une des principales conséquences de la pandémie sur le marché du travail. En août 2021, il y avait 2 911 000 personnes de moins dans la population active par rapport à avant la crise (la chute totale était de 7 970 000 en avril 2020) alors que la population civile de plus de 16 ans a augmenté de 1 983 000 personnes au cours des 18 derniers mois. Ainsi, le taux de participation est passé de 63,3 % en février 2020 à un creux 60,2 % deux mois plus tard, pour remonter, rapidement au début, mais tranquillement par la suite, à 61,7 % en août 2021 (graphique 6). Ce taux demeure toutefois relativement bas et, à l'exclusion des bas-fonds de l'année dernière, il faut reculer en 1977 pour retrouver un taux de participation aussi faible, soit avant que

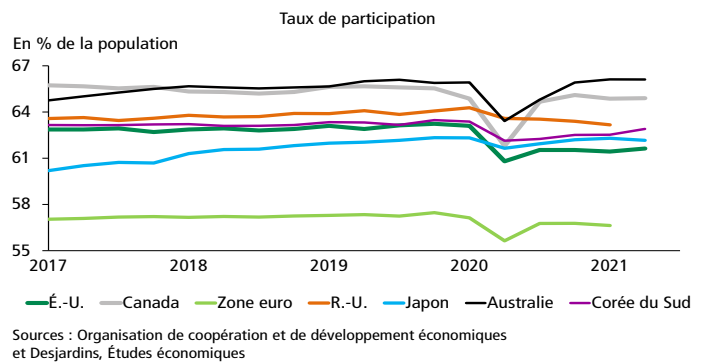
GRAPHIQUE 6
Le taux de participation (travailleurs et chercheurs d'emplois) demeure très bas



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

le plein effet de l'entrée massive des femmes sur le marché du travail ne se manifeste. Les États-Unis se démarquent aussi sur la scène internationale avec un taux de participation qui demeure relativement bas. La comparaison avec le marché du travail canadien est particulièrement frappante (graphique 7).

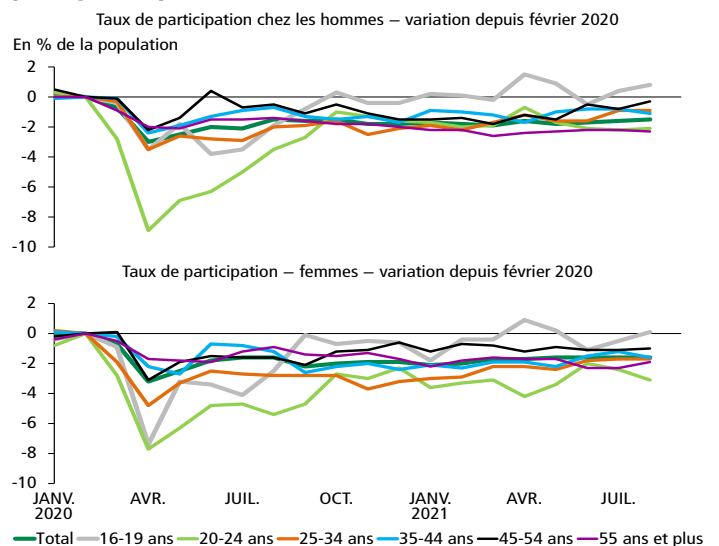
GRAPHIQUE 7
La diminution du taux de participation est plus tenace aux États-Unis



Sources : Organisation de coopération et de développement économiques et Desjardins, Études économiques

Qui a donc quitté la population active? Au pire des mesures de confinement, toutes les catégories de personnes ont enregistré une baisse draconienne du taux de participation, mais ce sont surtout les jeunes travailleurs et travailleuses, souvent plus nombreux dans la restauration et le commerce de détail, qui ont écopé. La réouverture de ces industries a par la suite ramené une bonne partie de ces travailleurs et, maintenant, le taux de participation des 16 à 19 ans dépasse celui d'avant la pandémie (graphique 8). Autant chez les hommes que chez les femmes, on remarque que les personnes plus âgées participent moins à la

GRAPHIQUE 8
Le taux de participation demeure très bas pour les personnes plus âgées et pour celles entre 20 et 24 ans

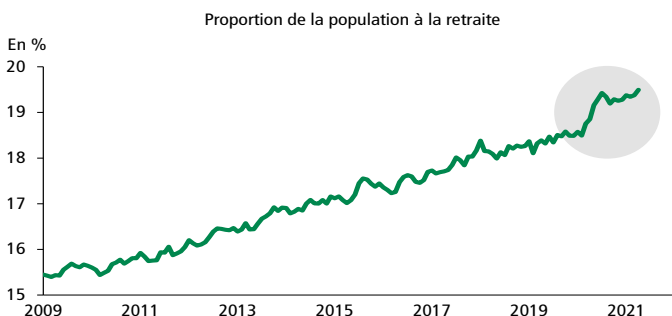


Sources : Datastream et Desjardins, Études économiques

population active et que leur taux de participation demeure aussi bas qu'au début de la crise. Cela s'explique notamment par une accélération des départs à la retraite (graphique 9). Les risques plus grands pour la santé des personnes plus âgées qu'amène la COVID-19 sont aussi un facteur déterminant.

GRAPHIQUE 9

La pandémie a provoqué une poussée de départs à la retraite



Sources : Réserve fédérale de Dallas et Desjardins, Études économiques

La situation parentale explique probablement une grande partie de la plus basse participation des femmes de 20 à 54 ans. Plusieurs études, notamment du [Brookings Institute](#), de la [Réserve fédérale de San Francisco](#) et du [Peterson Institute for International Economics](#), démontrent que le statut parental a joué un rôle énorme, amenant une chute prononcée du taux de participation chez les parents (mais surtout les mères) de jeunes enfants, notamment ceux d'âge scolaire (5 à 12 ans). Les décisions des autorités publiques de fermer ou non les écoles ont aussi eu une grande influence : le taux d'emploi des mères a davantage diminué dans les États où plus d'écoles ont cessé leurs cours en présentiel¹. L'absence de diplôme universitaire chez les parents ainsi que la monoparentalité sont aussi des facteurs qui ont joué significativement à la baisse sur le taux de participation.

En ce sens, la reprise des activités scolaires presque normales à la fin de l'été 2021 dans la grande majorité des États est un élément encourageant permettant d'espérer une remontée du taux de participation des parents. Cela dit, la récente vague de COVID-19 provoquée par le variant Delta jette une ombre sur ces espoirs alors que plus de 1 000 écoles ont déjà cessé les cours présentiels depuis le début de la nouvelle année scolaire².

¹ Lauren BAUER et collab., [Examining the uneven and hard-to-predict labor market recovery](#), Brookings Institution, *Up Front*, 3 juin 2021. (Consulté le 17 septembre 2021).

² Jeanine SANTUCCI et Grace HAUCK, [At least 1,000 schools in 35 states have closed for in-person learning since the start of the school year: COVID-19 updates](#), USA Today, *Health*, 5 septembre 2021. (Consulté le 17 septembre 2021).

Un enjeu structurel

La baisse du taux de participation risque d'être l'un des effets durables de la pandémie. On peut prévoir que ce taux se rapprochera davantage d'où il était avant la crise à mesure que la reprise du marché du travail se poursuivra. Cette hausse est avant tout un phénomène cyclique que l'on observe après chaque récession. Mais, en dehors de ces hausses de court terme, les récessions ont accéléré la tendance baissière du taux de participation que l'on remarque depuis le milieu des années 1990. La pandémie risque donc d'amplifier ce mouvement de long terme. La baisse structurelle du taux de participation est essentiellement due au vieillissement de la population américaine. La part des 25 à 54 ans (ceux plus aptes à travailler ou à chercher de l'emploi) dans la population américaine est passée de 43,9 % en 1996 à seulement 38,8 % en 2020 et devrait diminuer légèrement à 38,4 % en 2030. D'ici 2030, tous les baby-boomers auront dépassé l'âge de 65 ans. Le Bureau of Labor Statistics (BLS) prévoit que le taux de participation passera de 61,7 % en 2020 à 60,4 % en 2030. La baisse du taux de participation et la décélération de la population active limiteront la croissance du PIB potentiel américain.

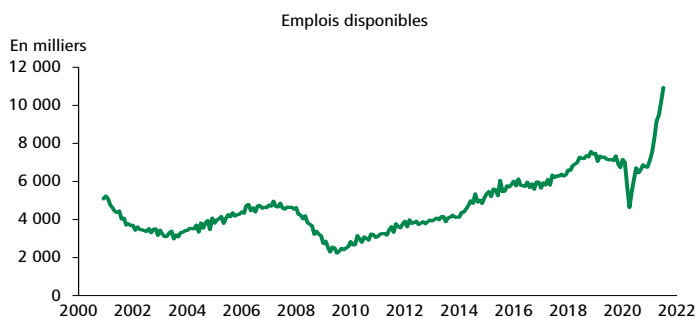
Les emplois sont pourtant disponibles

Le marché du travail est encore donc loin d'être pleinement remis des difficultés engendrées par la pandémie. Il y a donc encore beaucoup de capacités inutilisées de la main-d'œuvre aux États-Unis. Il est d'ailleurs tout à fait normal qu'en sortie de récession, l'offre de travailleurs soit plus abondante que la demande.

Ce n'est toutefois pas le cas présentement. Le nouveau cycle actuellement en place a une caractéristique bien particulière : il n'y a jamais eu autant d'emplois disponibles. Les données du BLS montrent qu'en juillet dernier, il y avait près de 11 000 000 de postes vacants, un sommet depuis que cette donnée a commencé à être publiée en 2000 (graphique 10). En fait, le nombre d'emplois disponibles égalisait pratiquement en juillet dernier le bassin potentiel de personnes aptes à travailler, soit le total des chercheurs d'emplois et de ceux qui ne cherchent

GRAPHIQUE 10

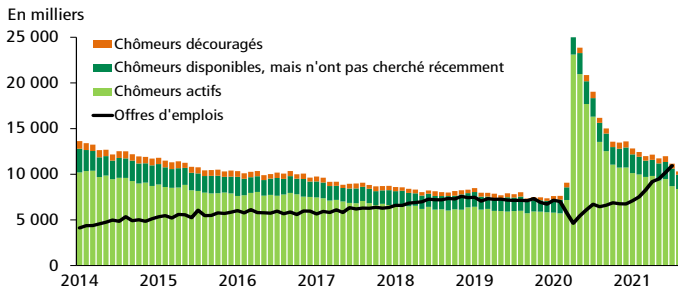
Les emplois disponibles sont pourtant très nombreux



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

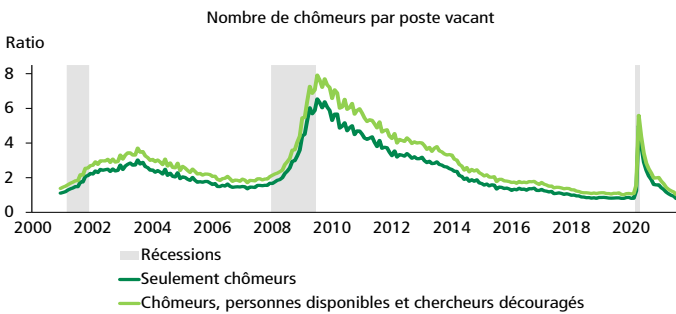
plus activement, mais qui sont disponibles pour occuper un poste (graphique 11). Il est particulièrement étonnant de voir le ratio entre ces deux mesures être aussi bas alors que le cycle économique commence à peine. Au lendemain des récessions de 2001 ou de 2018-2019, le nombre de chômeurs par poste vacant était nettement plus élevé (graphique 12). Le ratio actuel s'observe habituellement à la fin d'un cycle plutôt qu'au commencement.

GRAPHIQUE 11
Le bassin de chômeurs est passé sous le nombre d'emplois disponibles



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

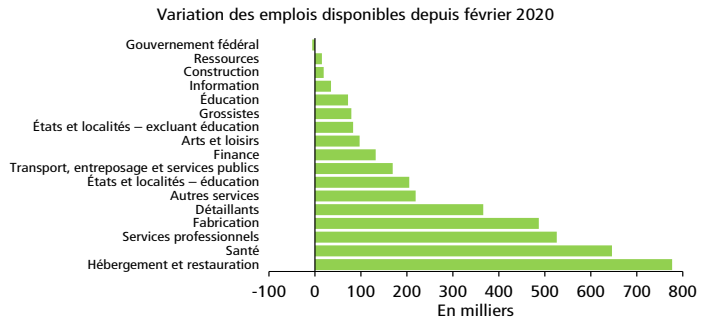
GRAPHIQUE 12
Le nombre de chômeurs par poste vacant est redescendu à un niveau historiquement bas



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

Il pourrait donc y avoir une inéquation entre le type de postes disponibles et le portrait des chômeurs actuels. Pourtant, les postes disponibles se trouvent largement dans les industries qui ont aussi éliminé beaucoup d'emplois pendant la pandémie (graphique 13). En premier lieu, on retrouve l'hébergement et la restauration. La santé, les services professionnels, la fabrication et le commerce de détail sont aussi des secteurs affligés à la fois par des mises à pied massives au début de la pandémie, par un actuel manque à gagner du nombre de travailleurs qui reste important et aussi par un grand nombre de postes ouverts. Il semble donc que les travailleurs précédemment licenciés ne reviennent pas en masse dans ces secteurs, d'où le déséquilibre.

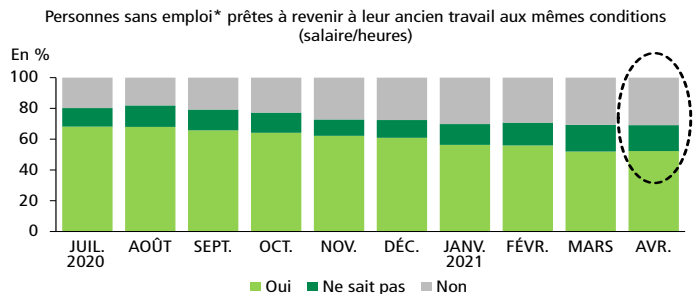
GRAPHIQUE 13
Les emplois disponibles se situent beaucoup dans les services affectés par la pandémie, en plus de la fabrication



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

Cette réticence des ex-employés à revenir à leur ancien travail se remarque dans une [enquête](#) de la Réserve fédérale de Dallas où il était demandé aux personnes qui étaient employées en février 2020, mais non lors de l'enquête, si elles seraient prêtes à retourner à leur poste précédent aux mêmes conditions (salaire et heures). La part des réponses négatives était de plus de 30 % en avril dernier et 16,8 % restaient indécis (graphique 14).

GRAPHIQUE 14
Les ex-employés hésitent à reprendre leur ancien emploi

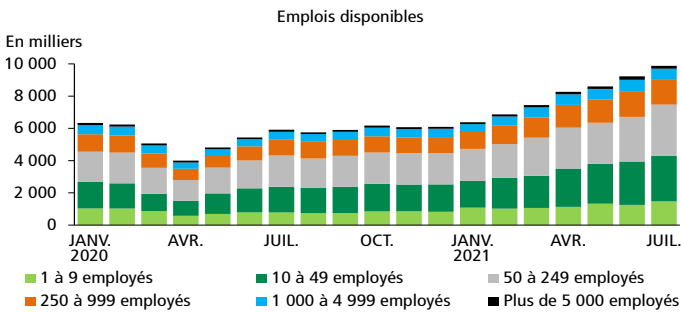


* District de la Réserve fédérale de Dallas (Texas et parties de la Louisiane et du Nouveau-Mexique), personnes qui avaient un emploi en février 2020 mais sans emploi lors de l'enquête.
Sources : Réserve fédérale de Dallas et Desjardins, Études économiques

Il semble même y avoir des difficultés pour les employeurs à faire travailler les personnes avec qui ils ont encore un lien d'emploi. Une [enquête](#) de la Réserve fédérale d'Atlanta montre que 55 % des entreprises sondées voient leur capacité d'opération affectée par la disponibilité des employés à venir travailler. À cela s'ajoutent 21 % des entreprises qui signalaient un effet de l'incapacité de ramener au travail d'anciens employés (congediés ou mis à pied temporairement) ou d'en embaucher de nouveaux.

Le problème de manque de main d'œuvre touche particulièrement les petites et moyennes entreprises (graphique 15 à la page 6). Cela est peut-être dû aux types d'activité dans lesquelles elles œuvrent (on peut encore penser

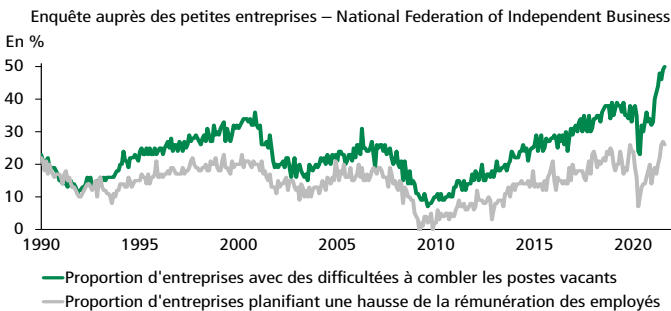
GRAPHIQUE 15
Les emplois sont surtout disponibles dans les petites et moyennes entreprises



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

à la restauration, à l'hébergement, aux petits détaillants...). Une moins grande capacité à améliorer les conditions de travail afin d'attirer des anciens ou de nouveaux employés est peut-être un facteur. D'ailleurs, une enquête mensuelle auprès des petites entreprises montre que la moitié de celles-ci ont de la difficulté à trouver des travailleurs, ce qui est historiquement élevé. Toutefois, elles semblent encore hésitantes à fortement relever la rémunération des employés (graphique 16).

GRAPHIQUE 16
Les entreprises font état de difficultés à embaucher



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

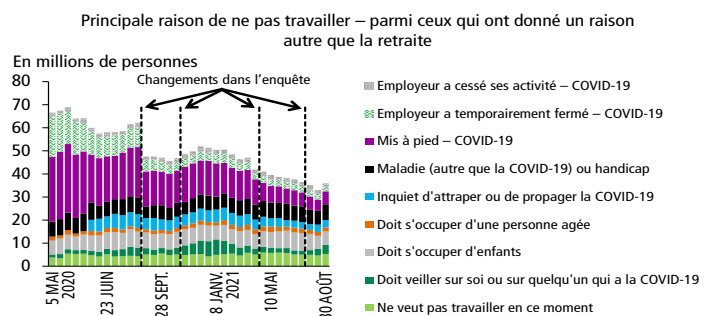
Les restrictions à l'offre de main-d'œuvre

Le défi de trouver des personnes pour pourvoir les postes vacants est donc majeur et la capacité des entreprises à le relever est un enjeu important pour la conjoncture économique américaine. Mais qu'est-ce qui incite les Américains à ne pas revenir sur le marché du travail?

La pandémie de COVID-19 reste un facteur très important. On a vu plus tôt les difficultés des parents, notamment des mères, avec de jeunes enfants à redevenir actifs sur le marché de l'emploi. Ce type de raison est encore bien présent et s'élargit à d'autres facettes de la crise actuelle. Des données du U.S. Census Bureau montrent l'évolution des principales raisons de ne pas travailler

(graphique 17). Alors que les raisons conjoncturelles prennent de moins en moins d'ampleur (l'employeur a cessé ou diminué ses activités à cause de la COVID-19), les autres raisons demeurent pratiquement aussi importantes qu'au début de la pandémie. Ainsi, ces personnes sans travail doivent s'occuper d'enfants ou de personnes âgées, doivent s'occuper de quelqu'un qui a la COVID-19 ou ils sont inquiets d'attraper la maladie. Il faudra donc que la situation sanitaire s'atténue davantage et que les écoles recommencent à fonctionner normalement pour que ces personnes se montrent plus enclines à retourner travailler.

GRAPHIQUE 17
Les raisons conjoncturelles de ne pas travailler ont diminué, mais d'autres facteurs demeurent

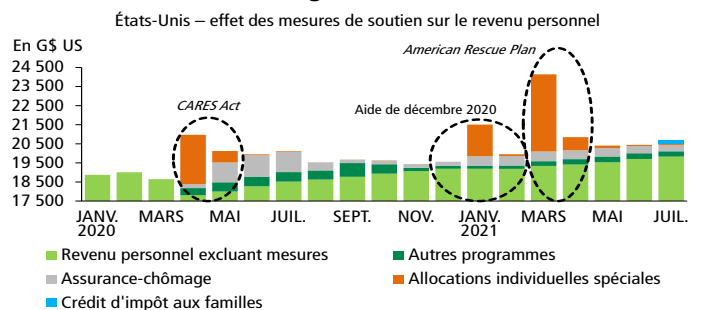


Sources : U.S. Census Bureau et Desjardins, Études économiques

L'aide gouvernementale

Une personne peut décider d'arrêter de participer au marché du travail et ne pas tenter d'occuper l'un des nombreux emplois présentement disponibles, mais il faut quand même qu'elle puisse vivre et respecter ses obligations financières. En ce sens, la multiplication des mesures gouvernementales de soutien du revenu personnel qui ont été mises en place depuis le début de la pandémie a été un facteur important qui a permis aux ménages touchés par la crise de continuer à vivre décemment. Les trois vagues d'allocations spéciales « de stimulus » ont été un apport majeur aux revenus des ménages (graphique 18).

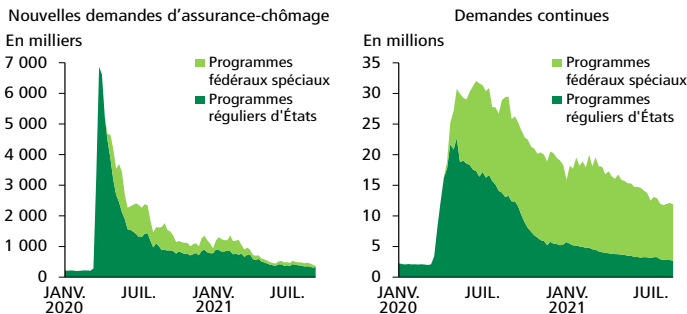
GRAPHIQUE 18
L'aide du gouvernement fédéral américain a grandement soutenu le revenu des ménages



Sources : Bureau of Economic Analysis et Desjardins, Études économiques

L'autre principale mesure, qui touche plus directement le marché du travail, est la bonification du programme d'assurance-chômage. Le début de la pandémie a fait exploser le nombre de bénéficiaires de l'assurance-chômage et les programmes réguliers des États sont vite devenus insuffisants. Surtout, ils ne couvraient pas une grande part des personnes qui avaient perdu leur gagne-pain (travailleurs autonomes, entrepreneurs indépendants...) et ceux qui devaient quitter le travail à cause de la COVID-19 par crainte d'être infectés, parce qu'ils ont été malades ou pour s'occuper d'enfants ou de parents. La période de couverture était aussi insuffisante. Le gouvernement fédéral est donc venu rapidement pallier ces lacunes en élargissant l'aide, en la prolongeant et en ajoutant des sommes supplémentaires aux allocations hebdomadaires. Les demandes initiales d'assurance-chômage ont depuis beaucoup diminué, mais le nombre de bénéficiaires est jusqu'à tout récemment resté élevé (graphique 19).

GRAPHIQUE 19
Les nouvelles demandes d'assurance-chômage ont diminué, mais le nombre de prestataires demeure élevé

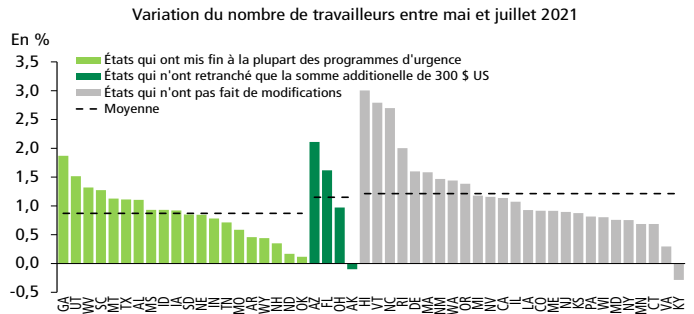


Sources : U.S. Department of Labor et Desjardins, Études économiques

L'ampleur des nouveaux avantages de l'assurance-chômage a été beaucoup critiquée. Plusieurs politiciens et commentateurs ont jugé que les programmes étaient trop généreux et alimentaient la réticence des sans-emploi à revenir sur le marché du travail. D'un autre côté, plusieurs personnes trouvaient que ces programmes étaient nécessaires alors que l'économie restait fragile et que plusieurs restrictions sanitaires limitant l'activité étaient encore en place. Dans certains États, les critiques ont tenu le haut du pavé et ont incité les gouverneurs à réduire en partie ou à supprimer les bonifications financées par le gouvernement fédéral, et ce, dès juin 2021. L'idée était de stimuler la participation au marché du travail et d'aider les entreprises à pourvoir leurs postes vacants. Malheureusement, entre mai et juillet, on n'a pas observé d'accélération de l'emploi dans les États qui ont procédé aux réductions comparativement aux États qui ont gardé les programmes fédéraux intacts (graphique 20).

Le financement fédéral des bonifications de l'assurance-chômage s'est terminé le 6 septembre. Il est encore trop tôt pour vraiment voir les conséquences de ce retrait sur le marché du travail, mais

GRAPHIQUE 20
Le marché du travail n'a pas progressé davantage dans les États qui ont réduit ou supprimé dès juin les programmes d'urgence



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

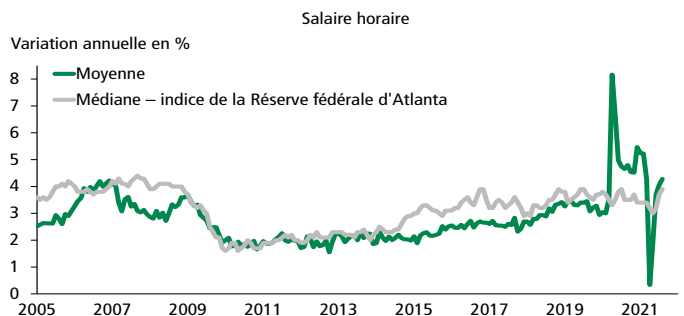
l'expérience de juin suggère que l'effet pourrait être relativement modeste. Il y a aussi un risque que la ponction aux revenus des ménages provoquée par la fin des programmes nuise à la consommation et à l'économie.

Un équilibre à trouver qui pourrait coûter cher aux entreprises et aux consommateurs

Pour les diverses raisons qui ont été invoquées, l'économie américaine semble se trouver en situation de sous-emploi tout en étant au même moment en pénurie de main-d'œuvre. Afin qu'elle puisse progresser de façon satisfaisante, il faudra que le marché du travail puisse se rapprocher d'une situation d'équilibre. Il faudra donc rétablir l'adéquation entre l'offre et la demande de travail. La solution devrait donc passer par un ajustement de prix, c'est-à-dire des salaires.

Le salaire horaire moyen a énormément fluctué pendant la pandémie (graphique 21). Les chutes et les rebonds de l'emploi dans les industries les plus touchées par les mesures sanitaires ont bouleversé la composition sectorielle de l'emploi. Ainsi, lorsque les restaurants et les détaillants ont procédé à de nombreuses mises à pied, cela a provoqué une hausse de la moyenne des salaires (les secteurs avec des salaires plus élevés ont été moins touchés et leur poids dans la composition globale

GRAPHIQUE 21
Le salaire moyen a énormément fluctué pendant la pandémie, mais le salaire médian s'est montré bien plus stable



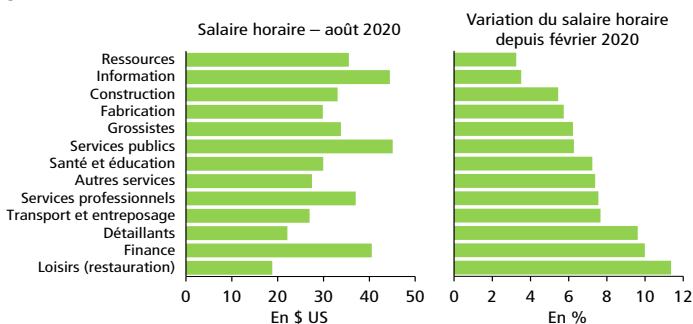
Sources : Bureau of Labor Statistics, Réserve fédérale d'Atlanta et Desjardins, Études économiques

du marché du travail a augmenté). Le retour partiel des employés à salaires plus bas a eu l'effet inverse. Dans ces circonstances, le salaire médian s'avère une meilleure indication de la véritable situation de la rémunération des travailleurs.

Si on regarde la situation par secteurs, on remarque que ceux où le manque d'employés est le plus criant font généralement partie des industries où les salaires ont le plus augmenté par rapport à février 2020 (graphique 22). On pense notamment aux loisirs, ce qui inclut la restauration, et aux détaillants. La santé et l'éducation ainsi que les services professionnels ne sont pas loin derrière. On remarque aussi que plusieurs des secteurs où les salaires augmentent le plus et où les emplois disponibles sont nombreux sont aussi ceux où les salaires sont les plus bas.

GRAPHIQUE 22

Les salaires ont surtout augmenté dans des secteurs où les postes à combler sont nombreux



Sources : Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

Il y a donc déjà des signes d'un rééquilibrage. Une poursuite des hausses de salaire dans les secteurs mal aimés par les chômeurs disponibles risque d'être nécessaire afin de pourvoir en partie les postes vacants. Comme on l'a vu, certaines entreprises, notamment les plus petites, pourraient s'avérer réfractaires à des hausses importantes de salaires. Pour ce faire, elles devront gruger leur rentabilité ou augmenter les prix qu'elles font payer à leur clientèle.

Nonobstant une accélération imprévue de la productivité des travailleurs, il y a donc un risque qu'une nouvelle adéquation du marché du travail qui atténue à la fois les problèmes actuels de sous-emploi et de pénurie de main-d'œuvre ait deux conséquences. Premièrement, il pourrait y avoir une perte de profitabilité qui, pour les plus grandes entreprises, pourrait amener des rendements boursiers futurs moins élevés. Deuxièmement, la hausse des coûts de main-d'œuvre, si elle est transmise à la clientèle, pourrait provoquer des pressions supplémentaires sur les prix. L'inflation, qui se situe déjà bien au-dessus de la cible traditionnelle de 2 % de la Fed, pourrait donc rester élevée plus longtemps. Cela risque de compliquer la tâche des dirigeants de la Fed.