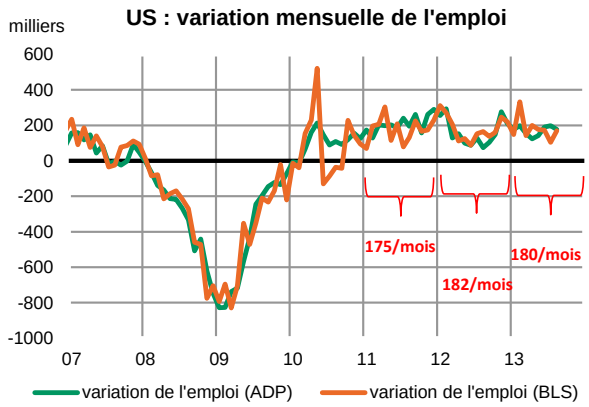
ECO

Focus

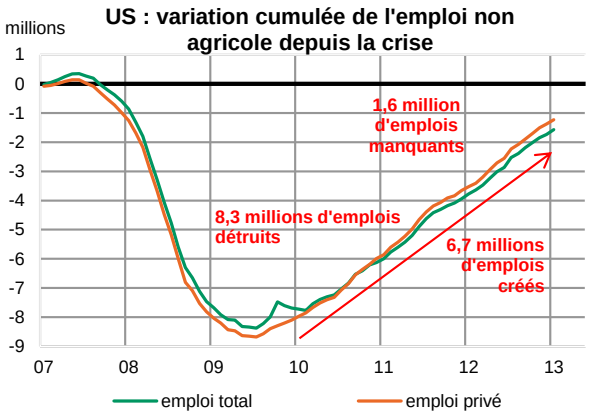
Apériodique – n°13/58 – 12 septembre 2013

États-Unis : *more jobs and less money* ?

- **Les créations d'emplois aux Etats-Unis se poursuivent en 2013 en phase avec la reprise économique. Cependant, l'expérience de la crise a laissé derrière elle quelques cicatrices. Le nombre de personnes sans emploi, ou travaillant à temps partiel reste indéniablement trop élevé et la totalité des emplois détruits pendant la crise n'ont toujours pas été récupérés.**
- **Le QE3, en aidant à maintenir les taux d'intérêt à des niveaux historiquement faibles, a soutenu la croissance et les créations d'emplois sans retour de l'inflation. L'heure du retrait progressif se rapproche même si les modalités demandent encore à être précisées.**



Source : ADP, BLS, Crédit Agricole S.A.



Source : BLS, Crédit Agricole S.A.

Des petits pas vers l'emploi…

- **Une amélioration progressive**

Les résultats de l'enquête mensuelle auprès des entreprises des secteurs non agricoles ont fait état d'une reprise de l'emploi à hauteur de 1,4 million sur la seule année 2013, avec en moyenne 180 000 emplois créés chaque mois. Ce mieux s'accompagne d'une tendance à la baisse du taux de chômage qui a débuté voilà deux ans.

En calculant la variation cumulée de l'emploi depuis la crise des « subprimes » en août 2007, on constate que l'économie américaine a perdu jusqu'à 8,3 millions d'emplois au plus fort de la crise, pour en regagner près de 6,7 millions depuis. Il resterait donc à ce jour, encore 1,6 million d'emplois détruits et non récupérés par rapport à la situation d'avant-crise.

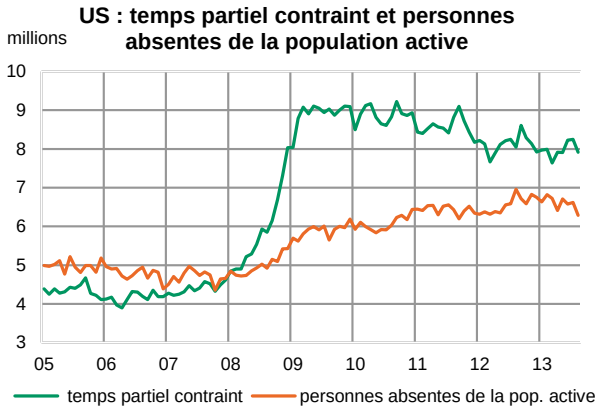
En supposant un rythme de création d'emplois constant de 180 000 postes par mois, il faudrait attendre mai 2014 pour neutraliser les impacts de la crise sur l'emploi.

- **Mais un marché encore rigide**

Malgré une tendance à la baisse du taux de chômage, celui-ci demeure encore élevé à 7,3%, avec plus de 11,3 millions de personnes au chômage.

De plus, 6,3 millions de personnes ne sont pas comptabilisées dans la population active alors qu'elles souhaiteraient trouver un travail.

Egalement, un grand nombre de personnes (7,9 millions) déclarent travailler à temps partiel alors qu'elles souhaiteraient travailler à temps plein.

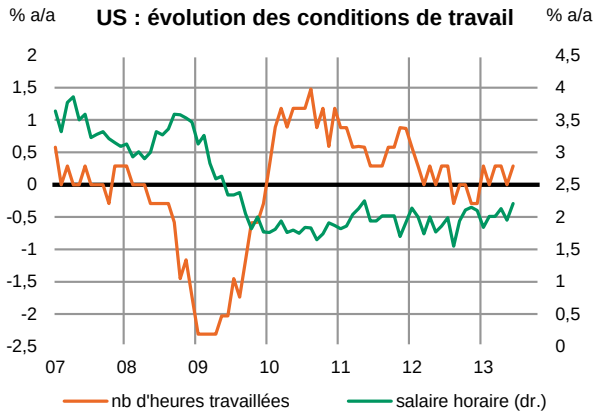


Source : BLS, Crédit Agricole S.A.

- **Et un environnement dégradé**

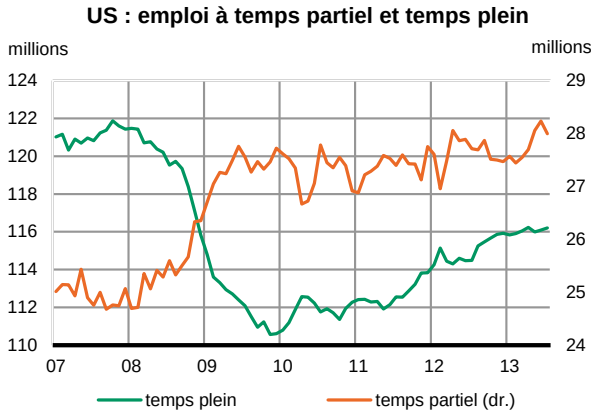
Si les salaires horaires n'ont pas chuté en moyenne depuis la crise, ils ont cependant ralenti significativement, passant d'un rythme de croissance de 3% avant-crise, à 2,2% aujourd'hui.

Dans le même temps, le nombre d'heures hebdomadaires travaillées a diminué significativement entre 2008 et 2009, pour ensuite revenir progressivement à son niveau d'avant crise à 34,5 heures par semaine.



Source : BLS, Crédit Agricole S.A.

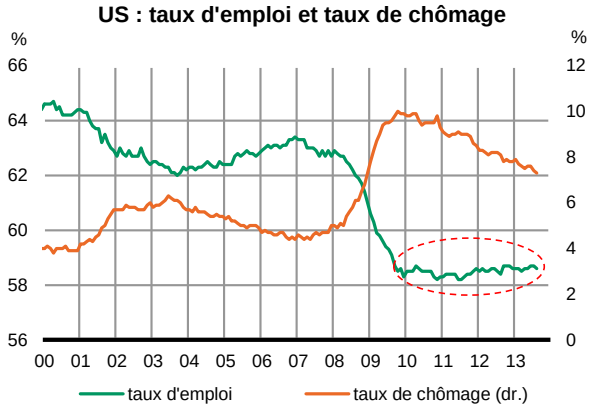
Le nombre de personnes travaillant à temps partiel a augmenté de plus de 3,2 millions alors que le nombre de personnes travaillant à temps plein a baissé de près de 4,6 millions. Cette évolution souligne à la fois la grande flexibilité du marché de l'emploi américain, mais aussi dans une certaine mesure sa vulnérabilité.



Source : BLS, Crédit Agricole S.A.

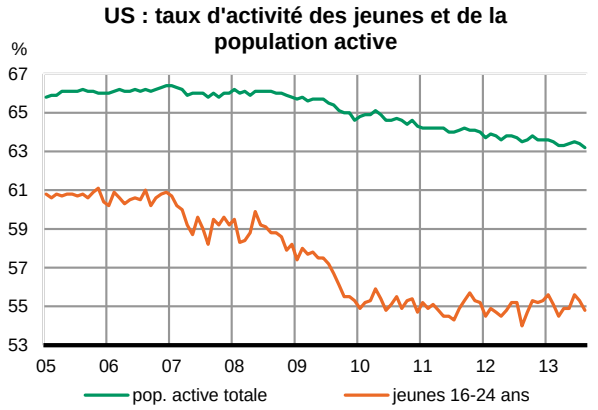
- **Un taux d'emploi qui stagne**

Le taux d'emploi, qui représente la part des personnes ayant un emploi dans la population civile, a fortement chuté pendant la crise et demeure depuis à un faible niveau alors que le taux de chômage décroît régulièrement depuis 2010. Ceci s'explique dans une large mesure par une diminution de la population active qui passe de 65,8% avant-crise, à 63,2% en août 2013 : ce qui représente environ 2,7 millions de personnes non comptabilisées dans le calcul du taux de chômage.



Source : BLS, Crédit Agricole S.A.

Le taux de participation des jeunes est particulièrement affecté. En effet, on constate un retrait important de la population active de la classe d'âge des jeunes de 16 à 25 ans. Evolution pouvant s'expliquer par un accès plus difficile au marché de l'emploi, incitant les jeunes à poursuivre leurs études.



Source : BLS, Crédit Agricole S.A.

… Et vers une normalisation monétaire

Le redressement de l'activité américaine et de l'emploi semblent maintenant être sur de bons rails. Et cela en accord avec le double objectif fixé par le comité de politique monétaire de la Banque centrale américaine : à savoir maximiser l'emploi sous contrainte d'inflation (avec un taux autour des 2%).

Toute la question est donc de savoir si l'activité actuelle permettra d'entretenir un cycle de croissance autonome où emploi et consommation s'alimentent mutuellement ?

En s'appuyant sur les projections de croissance de la Fed estimée à 2,4%, 3,2% et 3,2% respectivement en 2013, 2014 et 2015, le taux de chômage devrait converger vers les 6,5% fin 2014 ou tout début 2015.

Il n'est donc pas question pour l'heure d'un serrage de vis monétaire mais simplement d'un ralentissement du rythme d'assouplissement. Le président de la Fed a en effet annoncé en mai dernier, une réduction de ses injections de liquidité d'ici la fin de l'année si l'amélioration des données macroéconomiques se confirmait. Même si les avis sont partagés entre les gouverneurs de banques centrales sur le moment approprié pour entamer une réduction du QE3, tout laisse à croire que le moment est effectivement venu de débuter ce processus de normalisation, selon un schéma qui devrait être très progressif.

Cette réduction du rythme d'achats d'actifs pourrait avoir lieu dès la prochaine réunion du *Federal Open Market Committee* les 17 et 18 septembre. Le pragmatisme des autorités monétaires plaide dans un premier temps pour un allégement de l'ordre de 10 Mds $, ce qui porterait les rachats d'actifs à hauteur de 75 Mds $. Le relèvement du taux de Feds funds n'étant pour l'heure pas envisagé avant le second semestre 2015.

Synthèse

L'économie américaine donne des signes clairs de revitalisation. La croissance se rapproche désormais des 2% et devrait encore accélérer. L'emploi poursuit son long rétablissement. Depuis un an, date de la mise en place du QE3, plus de 2,2 millions d'emplois ont été créés tandis que l'inflation reste sous contrôle.

La prochaine réunion du comité de politique monétaire en septembre devrait être l'occasion pour la Fed de commencer à retirer la perfusion monétaire afin de tester la capacité de l'économie américaine à se passer progressivement de ce carburant et gagner ainsi en autonomie. ■

Crédit Agricole S.A. — Études Économiques Groupe
12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille
Secrétariat de rédaction : Véronique Champion-Faure
Contact: *publication.eco@credit-agricole-sa.fr*

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :
Internet : http://etudes-economiques.credit-agricole.com
iPad : application Etudes ECO disponible sur l'App store

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.