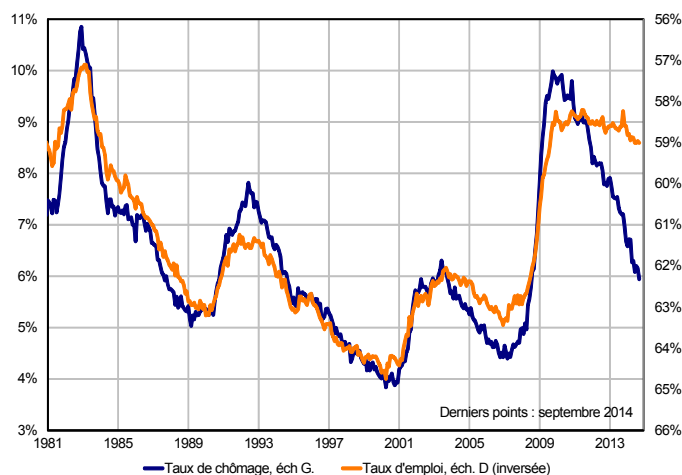


Que faut-il penser de la baisse du taux de chômage aux États-Unis ?

- La baisse rapide du taux de chômage aux États-Unis s'est accompagnée d'une baisse du taux d'activité, qui s'est accélérée depuis la crise. Après un pic à 10,0 % de la population active fin 2009, le taux de chômage a régulièrement baissé, pour atteindre 5,9 % en septembre 2014. Si cette baisse résulte avant tout de créations d'emplois dynamiques, elle s'est cependant opérée dans le contexte d'une baisse du taux d'activité (à 62,7 % en septembre, au plus bas depuis 1978). La baisse du taux d'activité a joué mécaniquement à la baisse sur le taux de chômage, tandis que le taux d'emploi restait faible, ce qui pose la question de la situation réelle du marché du travail américain.
- Le recul du taux d'activité après crise s'expliquerait pour environ la moitié par une évolution structurelle liée à la démographie. Avant crise, on estime que l'essentiel de la forte baisse constatée du taux d'activité (-1,1 point entre 2000 et 2008) était dû au départ à la retraite des *baby-boomers*. Depuis, alors que la baisse s'est accélérée (-2,8 points entre 2008 et 2013), les facteurs démographiques expliqueraient 1,1 point de la baisse, soit près de la moitié.
- Hors effets de composition démographique, la baisse du taux d'activité aurait été essentiellement conjoncturelle entre 2008 et 2010, mais serait désormais plus structurelle. Pendant la crise, la baisse du taux d'activité s'expliquait surtout par la sortie temporaire de la population active de chômeurs découragés, en raison de la dégradation du marché de l'emploi (effets de flexion). Toutefois, en dépit de la reprise de l'économie américaine dès 2010, la baisse du taux d'activité s'est poursuivie. La perte de capital humain, liée à l'éloignement durable de l'emploi de ces chômeurs découragés, diminue la probabilité de leur retour sur le marché de l'emploi (effets d'hystérèse).
- Les incertitudes entourant la part structurelle de la baisse du taux d'activité ont contribué à l'abandon de la référence au taux de chômage dans la *forward guidance* de la Fed. La baisse du taux de chômage, systématiquement plus rapide qu'anticipée par la Fed depuis 2011, a conduit la banque centrale à abandonner lors du *Federal Open Market Committee* (FOMC) de mars 2014 la cible de 6,5 % de taux de chômage, en y substituant une large gamme d'indicateurs.
- Combinée au ralentissement de la croissance démographique, la poursuite probable de la baisse du taux d'activité, liée au vieillissement de la population, pourrait conduire à un net ralentissement de la croissance de la population active aux États-Unis. Celui-ci pourrait porter atteinte au potentiel de l'économie américaine, contribuant à terme à une diminution durable de la croissance aux États-Unis.

États-Unis : déconnexion du taux de chômage et du taux d'emploi



Source : BLS - enquête auprès des ménages.

1. La baisse du taux de chômage s'est opérée dans le contexte d'une baisse du taux d'activité, qui s'est accélérée depuis la crise

Le taux de chômage diminue régulièrement aux États-Unis depuis 2010, pour atteindre 5,9 % en septembre 2014. Il est désormais nettement inférieur au seuil de 6,5 % que la Fed avait posé comme préalable à toute remontée des taux. Les créations d'emplois sont dynamiques, supérieures à 2 millions de créations nettes par an, un rythme semblable à celui observé en 2004-2006.

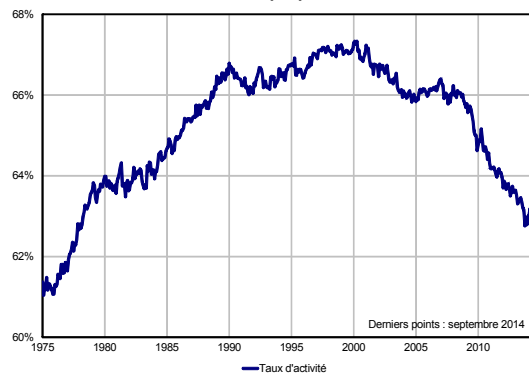
Le taux d'emploi¹ n'a toutefois que très peu augmenté depuis 2010. Après avoir baissé de 5,2 points pendant la crise financière, le taux d'emploi n'a progressé que de 0,8 point depuis son point bas, atteint en juin 2011. Sa faiblesse persistante a suscité de nombreux débats quant à la véritable santé du marché du travail américain. Elle semble également remettre en cause la fiabilité du taux de chômage comme mesure des capacités inutilisées sur le marché du travail².

Cette déconnexion inhabituelle entre le taux de chômage et le taux d'emploi s'explique par la très forte baisse du taux d'activité³ aux États-Unis (cf. graphique 1). Le taux de chômage et le taux d'emploi sont en effet reliés par la relation :

$$\tau_{\text{emploi}} = \tau_{\text{activité}} * (1-u)$$

où τ_{emploi} est le taux d'emploi, $\tau_{\text{activité}}$ le taux d'activité et u le taux de chômage. Or, le taux d'activité diminue aux États-Unis depuis le début des années 2000, d'abord progressivement entre 2000 et 2008 (-1,1 point), puis plus rapidement (-2,8 points entre 2008 et 2013). **Le taux d'activité américain est désormais à son plus bas niveau historique depuis 36 ans.**

Graphique 1 : taux d'activité aux États-Unis



Source : BLS - enquête auprès des ménages.

Encadré 1 : La baisse du taux d'activité est-elle temporaire ou permanente ?

Si la baisse du taux d'activité est conjoncturelle, la politique monétaire devra rester accommodante plus longtemps que ne le suggère le taux de chômage. À l'inverse, si elle est structurelle, cela tend plutôt à conforter le taux de chômage comme indicateur des tensions sur le marché du travail mais a des conséquences sur le potentiel de l'économie américaine. Il est donc essentiel d'identifier les causes de la baisse du taux d'activité et de comprendre si celle-ci est temporaire ou permanente.

Quatre catégories d'explications sont généralement avancées pour expliquer la baisse du taux d'activité aux États-Unis :

- Un facteur **conjoncturel** lié à la **situation dégradée du marché de l'emploi** aux États-Unis, suite à la crise : c'est l'**effet de flexion** ;
- Un facteur **structurel**, même s'il est lié à la crise, dû aux **effets permanents de la sortie prolongée du marché du travail des chômeurs découragés**, en raison de la perte de capital humain liée à l'éloignement de l'emploi : c'est l'**effet d'hystérèse^a**, les départs anticipés à la retraite, favorisés par une situation dégradée sur le marché du travail, ont également un caractère irréversible^b ;
- Un facteur **structurel** lié au **vieillessement de la population** et à l'**arrivée des générations du baby-boom à l'âge de la retraite** : c'est l'**effet de composition démographique**, sans lien avec la situation économique ;
- D'autres facteurs **structurels**, indépendants de la crise, en lien avec le prolongement de la durée des études ou concernant la participation des femmes au marché du travail par exemple.

a. Cf. Duval R., Eris M. et Furceri D. (2010), "Labour Force Participation Hysteresis in Industrial Countries: Evidence and Causes", OCDE.

b. Cf. Lazear E. (1987), "Retirement from the Labor Force", *Handbook of Labor Economics*.

(1) Le taux d'emploi est le rapport entre le nombre d'emplois et la population totale âgée de 16 ans ou plus.

(2) Klitgaard et Peck (2014) soulignent notamment que les divergences de taux de chômage entre les États-Unis et la zone euro pourraient surestimer les différences de performance de ces deux marchés du travail.

(3) Le taux d'activité est le rapport entre la population active et la population totale âgée de 16 ans ou plus.

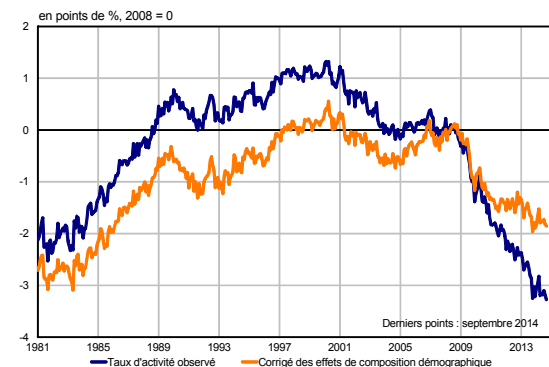
2. Les effets de composition démographique expliqueraient près de la moitié de la baisse du taux d'activité depuis la crise

La surreprésentation des classes d'âge actives au sein de la population, due au *baby-boom*, contribuait au niveau élevé du taux d'activité aux États-Unis. Mais, à partir des années 1990, le départ à la retraite des premières générations du *baby-boom* pèse sur l'évolution du taux d'activité américain. Le taux d'activité commence en effet à diminuer dès l'âge de 50 ans, puis chute nettement à partir de 60 ans, un âge atteint en 2006 par les premiers *baby-boomers* (nés en 1946). Leur départ à la retraite contribue donc de plus en plus négativement à l'évolution du taux d'activité aux États-Unis.

Les seuls effets de composition démographique permettent d'expliquer près de la moitié de la baisse de 3,3 points du taux d'activité observée depuis la crise financière (cf. graphique 2). Corrigé des effets de composition démographique, le

taux d'activité n'a en effet diminué que de 1,9 point depuis 2008 (cf. encadré 2)

Graphique 2 : la démographie explique près de la moitié de la baisse du taux d'activité depuis la crise



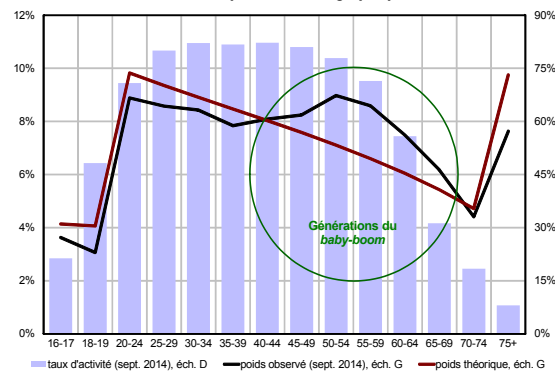
Source : BLS - enquête auprès des ménages, calculs DG Trésor.

Encadré 2 : Mesurer l'effet de composition démographique

Pour mesurer l'effet de composition démographique, on construit un taux d'activité corrigé des effets de composition démographique en pondérant les taux d'activité de chaque classe d'âge (à un niveau fin) par le poids théorique que devrait avoir cette classe d'âge dans la population (cf. graphique 3), étant donné la croissance démographique^a et les taux de mortalité observés à une année donnée (en l'occurrence 2009, la dernière année pour laquelle ces données sont disponibles) (cf. tableau 1).

On observe une nette déformation de la structure de la population américaine en faveur des 50-69 ans, par rapport à sa structure théorique. Ces générations sont issues des taux de natalité records observés lors du *baby-boom* aux États-Unis, de 1946 à 1964. Elles contribuaient au niveau élevé du taux d'activité aux États-Unis jusque dans les années 1990 et participent aujourd'hui à sa forte baisse.

Graphique 3 : construction d'un taux d'activité corrigé de la composition démographique



Source : BLS - enquête auprès des ménages, calculs DG Trésor.

Tableau 1 : construction du poids théorique de chaque tranche d'âge

Âge a (en années)	a < 1 an	1 ≤ a < 2 ans	2 ≤ a < 3 ans	3 ≤ a < 4 ans	4 ≤ a < 5 ans	etc.	Total
Taux de mortalité	0,637 %	0,043 %	0,029 %	0,022 %	0,017 %	-	-
Taux de survie (a)	99,444	99,341	99,306	99,281	99,261	-	7851,475
Coefficient multiplicatif avec croissance démographique de 0,886 % (b)	1,000	0,991	0,983	0,974	0,965	-	-
Population simulée (a) x (b)	99,444	98,469	97,570	96,689	95,821	-	5624,476
Poids théorique	1,768 %	1,751 %	1,735 %	1,719 %	1,704 %	-	100,00 %

Source : Centers for Disease Control and Prevention, BEA, calculs DG Trésor.

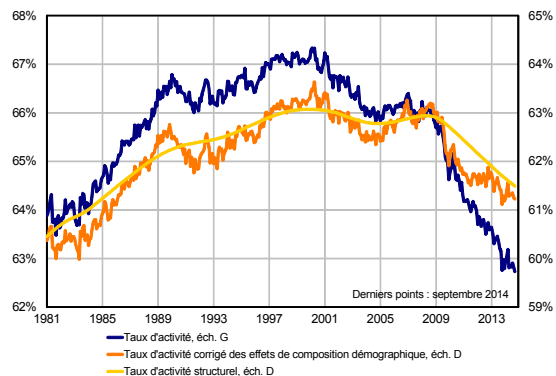
a. Dans les calculs présentés ici, l'accroissement de la population a été figé à sa valeur de 2009, soit 0,89 % par an.

3. La baisse du taux d'activité semble de plus en plus structurelle

3.1 Les effets de flexion joueraient un rôle de plus en plus faible dans la baisse du taux d'activité

La baisse du taux d'activité paraît de plus en plus structurelle à mesure que la crise s'éloigne et que la situation du marché de l'emploi s'améliore. Afin de dissocier les effets d'hystérèse (permanents) des effets de flexion (transitoires), on estime un taux d'activité structurel, vers lequel le taux d'activité corrigé des effets de composition démographique converge lorsque le taux de chômage est à son niveau de long terme (cf. encadré 3). Le taux d'activité structurel aurait diminué de 1,4 point depuis 2008 (cf. graphique 4).

Graphique 4 : la baisse du taux d'activité semble aujourd'hui largement structurelle



Source : BLS - enquête auprès des ménages.

Encadré 3 : Estimation du taux d'activité structurel

L'estimation du taux d'activité structurel est réalisée à partir du modèle espace-état suivant :

$$\begin{cases} \tau_t^c = \tau_t^* + \alpha(u_{t-7} - u_{t-7}^*) + \varepsilon_t & (1) \\ \tau_{t+1}^* = \tau_t^* + \mu_t + \beta(u_t - u_t^*) & (2) \\ \mu_{t+1} = \mu_t + \eta_t & (3) \end{cases}$$

où τ_t^c est le taux d'activité corrigé des effets de composition démographique, τ_t^* est le taux d'activité structurel, μ_t est la pente (variable) du taux d'activité structurel, u_t est le taux de chômage, u_t^* est le taux de chômage naturel^a, $\varepsilon_t \rightarrow N(0, \sigma_\varepsilon^2)$ est le résidu de l'équation de mesure (1) et $\eta_t \rightarrow N(0, \sigma_\eta^2)$ est le résidu de l'équation de transition (3). On suppose en outre que $\sigma_\varepsilon^2 = \lambda \sigma_\eta^2$, où λ est fixé^b. Le nombre de retards appliqués au taux de chômage a été choisi de façon à maximiser la vraisemblance du modèle. Le modèle est estimé sur la période janvier 1981 - septembre 2014. Les résultats sont très proches si une mesure de l'*output gap* (écart de production) est utilisée au lieu du taux de chômage.

Ainsi, les variations du taux d'activité sont proportionnelles à l'écart du taux de chômage à son niveau naturel. La constante μ peut varier dans le temps, de manière à autoriser des changements dans la tendance du taux d'activité. $\alpha(u_{t-7} - u_{t-7}^*)$ représente l'effet de flexion, qui n'affecte que la composante conjoncturelle du taux d'activité, tandis que $\beta(u_t - u_t^*)$ représente l'effet d'hystérèse, qui affecte le niveau du taux d'activité structurel de façon permanente. En outre, il est intéressant de noter que lorsque α et β sont fixés à zéro, la décomposition tendance-cycle obtenue est celle d'un filtre Hodrick-Prescott de paramètre λ . Le modèle ici considéré correspond donc à une extension naturelle du filtre Hodrick-Prescott, prenant explicitement en compte les effets du chômage sur les composantes conjoncturelle et structurelle du taux d'activité. Les valeurs de α et β sont estimées à $-0,16$ et $-0,0033$ respectivement.

Ce modèle s'inspire d'une méthodologie développée par Lequien et Montaut^c pour l'estimation d'une Productivité Globale des Facteurs (PGF) corrigée du cycle économique. Un inconvénient de ces méthodologies est la fragilité des résultats en fin d'échantillon, qui sont davantage susceptibles d'être révisés avec l'intégration de nouvelles observations.

a. Natural Rate of Unemployment, calculé par le Congressional Budget Office (CBO).

b. Dans toute la suite, on choisit $\lambda = 129\,000$ pour des données mensuelles, conformément aux recommandations de Ravn et Uhlig (2002) : "On adjusting the Hodrick-Prescott filter for the frequency of observations".

c. Lequien M. et Montaut A. (2014), « Croissance potentielle en France et en zone euro : un tour d'horizon des méthodes d'estimation », *Document de travail*, Direction des Études et Synthèse Économiques, Insee.

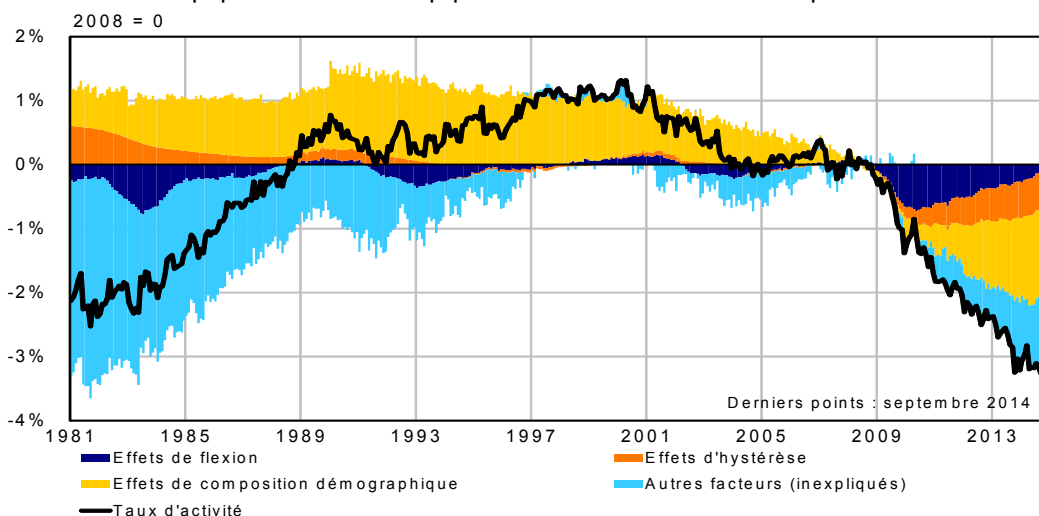
Si les effets de flexion permettent d'expliquer l'essentiel de la chute du taux d'activité observée en 2009 et 2010, la poursuite de sa baisse, alors que le taux de chômage se résorbait progressivement, semble de plus en plus structurelle. On peut en effet décomposer la variation cumulée du taux d'activité aux États-Unis en fonction des différentes causes conjoncturelles ou structurelles étudiées (cf. graphique 5). Dans les premières années suivant la crise, les effets de flexion expliquent la majeure partie de la baisse du taux d'activité aux

États-Unis. Les facteurs conjoncturels auraient ainsi fortement contribué à la baisse du taux d'activité après la crise (jusqu'à $-0,8$ point en 2011), mais ne contribueraient plus qu'à hauteur de $-0,4$ point en septembre 2014. **La forte diminution du taux de chômage aurait conduit à une résorption des facteurs conjoncturels de la baisse du taux d'activité.** Alors que le taux de chômage se rapproche du taux de chômage naturel, les effets de flexion s'estompent et la poursuite de la baisse du taux d'activité apparaît plus structurelle.

Un part importante de la baisse du taux d'activité entre 2011 à 2013 ne provient toutefois ni de facteurs démographiques, ni des effets de la crise (cf. tableau 2). Les effets d'hystérèse n'expliquent que la moitié de la baisse structurelle du taux d'activité. Entre 2008 et 2013, les effets d'hystérèse ne

contribuent qu'à hauteur de -0,5 point à la variation cumulée du taux d'activité structurel (-1,1 point). D'autres facteurs structurels semblent ainsi à l'œuvre, qui ne peuvent être captés par les seuls effets de composition démographique ou d'hystérèse.

Graphique 5 : les effets de flexion expliquaient l'essentiel de la baisse du taux d'activité après crise



Source : BLS - enquête auprès des ménages.

Tableau 2 : la baisse du taux d'activité est désormais de plus en plus structurelle

en points (2008 = 0)	2009	2010	2011	2012	2013
Variation cumulée du taux d'activité	-0,6	-1,3	-1,9	-2,3	-2,8
Effets de composition démographique	-0,1	-0,3	-0,5	-0,9	-1,1
Effets d'hystérèse	-0,1	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5
Autres facteurs structurels	0,0	-0,1	-0,2	-0,4	-0,6
Effets de flexion	-0,4	-0,7	-0,6	-0,4	-0,3
Autres facteurs conjoncturels	0,0	0,0	-0,2	-0,1	-0,1

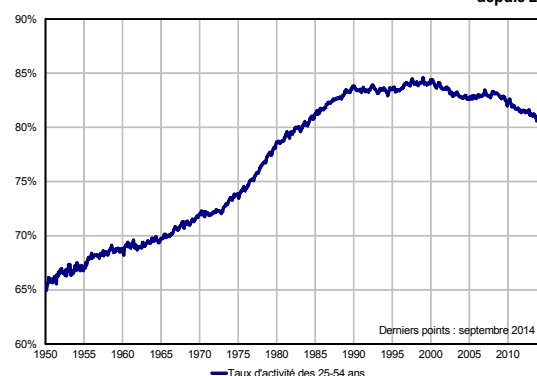
Source : BLS - enquête auprès des ménages, calculs DG Trésor ; derniers points : 2013.

3.2 D'autres facteurs structurels semblent également jouer un rôle important dans la baisse du taux d'activité

Après une forte hausse liée à l'entrée des femmes sur le marché du travail (cf. encadré 4), le taux d'activité des 25-54 ans⁴ baisse depuis le début des années 2000 (-3,1 points entre 1999 et 2013), avant la crise financière (cf. graphique 6). Elle peut être due à des changements culturels, notamment concernant la perception de l'inactivité des hommes de 25 à 54 ans, comme avancé par Bill McBride⁵. Parmi les autres facteurs d'explication possible, l'auteur mentionne les changements de composition ethnique⁶ ou la hausse du travail au noir, mais de plus amples analyses seraient nécessaires pour mesurer l'impact de ces phénomènes sur le taux d'activité américain. Enfin, l'amélioration de la couverture sociale ou à la diminution des droits de

succession ont également pu avoir de légers effets désincitatifs sur la participation au marché du travail, qui dépassent l'objectif initial de ces politiques.

Graphique 6 : le taux d'activité baisse également chez les 25-54 ans depuis 2000



Source : BLS - enquête auprès des ménages, calculs DG Trésor.

- (4) Il s'agit ici du taux d'activité non corrigé des effets de composition démographique. Ceux-ci n'affectent que très faiblement le taux d'activité des 25-54 ans.
- (5) Cf. le blog du 6 avril de Bill McBride "Possible Reasons for the Decline in Prime-Working Age Men Labor Force Participation" sur Calculated Risk.
- (6) La forte hausse de la proportion de "Black or African American Men", dont le taux d'activité est plus faible, pourrait notamment conduire à une baisse du taux d'activité agrégé.

L'importance de ces autres facteurs structurels dans la décomposition des variations du taux d'activité témoigne du fait que la participation au marché du travail ne dépend pas uniquement de la situation économique. Elle révèle des change-

ments s'étalant sur plusieurs décennies, au-delà des cycles économiques. La baisse du taux d'activité, initiée au début des années 2000, semble ainsi largement liée à des facteurs indépendants de la crise.

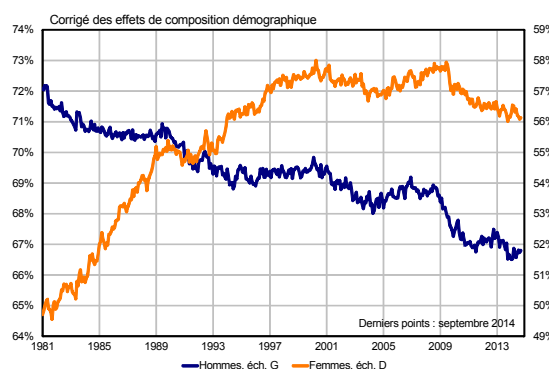
Encadré 4 : La participation des femmes au marché du travail a cessé d'augmenter tandis que celle des hommes continue de diminuer

Le taux d'activité des hommes baisse depuis 1981 (cf. graphique 7). La participation des hommes au marché du travail a régulièrement diminué depuis 30 ans (au rythme de -0,13 point par an, une fois pris en compte les effets de composition démographique). Pour les hommes de 25 à 54 ans (une tranche d'âge moins affectée par le prolongement des études des plus jeunes ou les départs à la retraite des plus âgés), la baisse du taux d'activité s'observe même depuis les années 1950. **La baisse du taux d'activité des hommes a toutefois sensiblement accéléré depuis 2008.** Entre 2008 et 2013, le taux d'activité des hommes a diminué de 1,8 point, soit un rythme nettement supérieur à celui observé jusqu'alors.

À l'inverse, la participation des femmes au marché du travail avait fortement augmenté jusqu'en 2000. Corrigé des effets de composition démographique, le taux d'activité des femmes avait progressé de 7,7 points entre 1981 et 2000. **Depuis la crise, la baisse du taux d'activité s'observe chez les femmes comme les hommes.** La participation des femmes au marché du travail a ainsi cessé d'augmenter, et recule désormais légèrement. Le taux d'activité des femmes corrigé des effets de composition démographique demeure toutefois inférieur de 10 points à celui des hommes.

Si la baisse du taux d'activité des hommes s'observe dans la plupart des pays développés, celle des femmes semble bien plus singulière. Le taux d'activité des femmes de 25 à 54 ans augmente en effet dans toutes les autres économies du G7 par exemple. Il semble néanmoins difficile d'imputer ces mouvements durables à la situation très dégradée du marché du travail suite à la crise financière.

Graphique 7 : la baisse du taux d'activité concerne désormais les femmes comme les hommes



Source : BLS - enquête auprès des ménages, calculs DG Trésor.

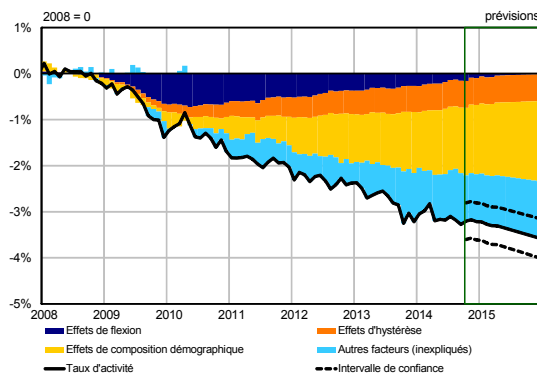
4. Quelles perspectives pour le taux d'activité aux États-Unis et quels enjeux ?

4.1 Malgré la poursuite de l'amélioration de la situation du marché du travail, le taux d'activité devrait poursuivre sa baisse aux États-Unis

Nous prévoyons une poursuite de la baisse du taux d'activité aux États-Unis, de 62,7 % en septembre 2014 à 62,4 % en décembre 2015 (cf. graphique 8). Nos projections sont fondées sur l'hypothèse d'une poursuite régulière de la baisse du taux de chômage, jusqu'à atteindre 5,5 % en décembre 2015, en ligne avec les projections des analystes.

Cette baisse serait essentiellement due aux effets de composition démographique. Corrigé des effets de composition démographique, le taux d'activité serait beaucoup plus stable, grâce à la résorption des effets de flexion, à mesure que le taux de chômage diminue. Toutefois, les autres facteurs structurels seraient supposés se poursuivre en tendance et pèseraient légèrement sur le taux d'activité.

Graphique 8 : malgré la résorption des effets de flexion, la baisse du taux d'activité continuerait



Source : BLS - enquête auprès des ménages, calculs DG Trésor.

Nos prévisions paraissent globalement en ligne avec les résultats de la littérature récente sur le sujet. Une étude du BLS⁷ prévoit ainsi une baisse du taux d'activité aux États-Unis de 0,2 point par an en moyenne jusqu'en 2022. Les prévisions du CBO⁸

(7) Cf. (2013), "Labor force projections to 2022: the labor force participation rate continues to fall", Bureau of Labor Statistics, décembre.

(8) Cf. (2014), "The Slow Recovery in the Labor Market", Congressional Budget Office, février.

offrent un profil plus heurté, mais la baisse moyenne du taux d'activité jusqu'en 2024 atteint également 0,2 point par an.

Ces prévisions soulignent l'importance des facteurs structurels dans la baisse observée du taux d'activité aux États-Unis. Elles confortent donc les résultats de notre analyse économétrique.

4.2 Environ 700 000 inactifs seraient susceptibles de réintégrer le marché du travail à la faveur de l'amélioration de la situation de l'emploi

En septembre 2014, la résorption totale de la composante conjoncturelle de la baisse du taux d'activité (effets de flexion et autres facteurs conjoncturels) contribuerait à une hausse du taux d'activité limitée à 0,3 point, permettant à environ 700 000 inactifs de réintégrer le marché du travail⁹. Nos résultats rejoignent les statistiques du BLS : en septembre 2014, d'après le BLS, 698 000 individus n'étaient pas comptabilisés dans la population active pour cause de découragement concernant les perspectives d'emploi¹⁰.

Si l'on comptabilisait ces inactifs temporaires comme chômeurs, cela se traduirait par une hausse du taux de chômage de seulement 0,4 point. Ainsi, le taux de chômage demeure un indicateur fiable des capacités inutilisées sur le marché du travail. Nos résultats rejoignent ceux de Kapon et Tracy¹¹, qui estiment que la baisse du taux de chômage traduit une réelle amélioration de la situation du marché du travail américain, tandis que le taux d'emploi est une mesure trompeuse de la santé du marché du travail américain, notamment affectée par les effets de composition démographique.

4.3 L'incertitude liée à la situation du marché du travail a conduit la Fed à adapter la communication autour de sa politique monétaire

Les difficultés à identifier la part conjoncturelle, donc réversible, de la baisse du taux d'activité ont contribué à l'adoption d'une approche plus qualitative de guidage des anticipations (*forward guidance*). La baisse du taux de chômage, systématiquement plus rapide qu'anticipée par la Fed depuis 2011, a notamment conduit la banque centrale à abandonner toute référence quantitative au taux de chômage lors du FOMC de mars 2014 – la Fed surveille désormais une palette plus large d'indicateurs de la situation du marché du travail. Cette décision reflète sans doute également un certain retour à la normale des pratiques de politique monétaire, où la fixation des

taux d'intérêt ne dépend pas explicitement d'un unique indicateur quantitatif.

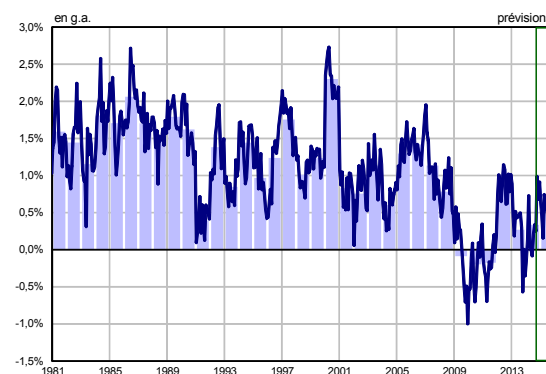
À 5,9 % en septembre 2014, le taux de chômage demeure cependant proche de ses plus hauts de 2003, lors du précédent cycle économique, et nécessite à lui seul une politique monétaire accommodante. Ainsi, même si les sorties de la population active sont définitives, les capacités inutilisées sur le marché du travail demeurent importantes. De nombreuses créations d'emploi seront encore nécessaires pour ramener le taux de chômage à son niveau de long terme aux États-Unis.

Si le caractère largement structurel de la baisse du taux d'activité se confirmait, la politique monétaire ne serait alors pas le bon outil pour répondre aux difficultés persistantes du marché du travail. Des mesures de retour à l'emploi seraient alors plus adaptées pour favoriser la participation au marché du travail.

4.4 Une poursuite de la baisse du taux d'activité pénaliserait également la croissance potentielle américaine

Combinée au ralentissement de la croissance démographique (à 0,9 % par an), la perspective d'une poursuite de la baisse du taux d'activité aux États-Unis a pour conséquence majeure un net ralentissement de la croissance de la population active aux États-Unis, à moins de 0,5 % par an, contre 1,1 % par an en moyenne entre 1990 et 2008 (cf. graphique 9).

Graphique 9 : la croissance de la population active resterait bien inférieure à ses niveaux d'avant-crise



Source : BLS - enquête auprès des ménages, calculs DG Trésor.

Ce ralentissement structurel de la population active affecterait alors la croissance potentielle. Le vieillissement de la population américaine et la baisse du taux d'activité contribueraient alors à la diminution durable de la croissance aux États-Unis.

Guillaume CLÉAUD, Louis de CHARSONVILLE

(9) Ce résultat traduit l'écart résiduel entre le taux d'activité et le taux d'activité structurel (cf. graphique 4).

(10) D'après les statistiques du BLS, on compte plus largement 2 millions d'individus marginalement attachés à la population active (individus disponibles pour travailler, ayant effectué des démarches actives au cours des 12 derniers mois, mais pas au cours des 4 dernières semaines) en septembre 2014, quelles qu'en soient les raisons. Mais ce chiffre n'est supérieur que de 974 000 à son creux, atteint en décembre 2006.

(11) Cf. l'article publié le 3 février 2014 sur le site de la Fed de New-York : "A Mis-Leading Labor Market Indicator".

Éditeur :

Ministère des Finances
et des Comptes publics
et Ministère de l'Économie
de l'Industrie et du Numérique

Direction générale du Trésor
139, rue de Bercy
75575 Paris CEDEX 12

Directeur de la Publication :

Sandrine Duchêne

Rédacteur en chef :

Jean-Philippe Vincent
(01 44 87 18 51)
tresor-eco@dgtresor.gouv.fr

Mise en page :

Maryse Dos Santos
ISSN 1777-8050

Derniers numéros parus**Octobre 2014**

n°138. Quel avenir pour l'industrie automobile française ?

Stéphane Dahmani, Alexandre Gazaniol, Tanguy Rioust de Largentaye

n°137. Le traitement des litiges en droit du travail : constats et perspectives économiques

Kahina Yazidi, Corinne Darmaillacq

Septembre 2014

n°136. L'Argentine, les vautours et la dette

Geoffroy Cailloux

n°135. La situation économique mondiale à l'été 2014 : des incertitudes accrues

Marie Albert, Flore Bouvard, Guillaume Cléaud, Samuel Delepierre, Marie Magnien

n°134. Comment l'évolution des coûts salariaux unitaires en France se situe-t-elle par rapport aux partenaires de la zone euro ?

Cristian Ciornohuz, Maxime Darnet-Cucchiari

<http://www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-eco>

Ce document a été élaboré sous la responsabilité de la direction générale du Trésor et ne reflète pas nécessairement la position du ministère des Finances et des Comptes publics et du ministère de l'Économie, de l'Industrie et du Numérique.