

Perspectives

N°22/034 – 27 janvier 2022

ZONE EURO – Grande démission ? Non merci

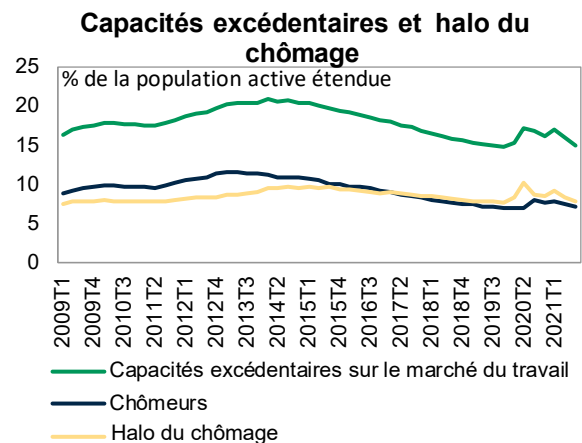
Au T3 2021, les capacités excédentaires sur le marché du travail ne sont plus que de 0,2 point (de population active étendue, soit 307 000 personnes) supérieures à la période pré-crise après un pic atteint au T2 2020 qui les avait fait augmenter de 2,4 points par rapport à la fin 2019 (soit presque 3,9 millions de personnes). Le taux de chômage (en % de la population active étendue) n'est plus que de 0,1 point supérieur à son niveau du T4 2019, après avoir connu une grande stabilité durant la crise et même une baisse au pic de la pandémie.

C'est donc surtout la remontée du halo de chômage (constitué des travailleurs en temps partiel involontaires, de ceux en recherche d'emploi mais temporairement indisponibles et de ceux disponibles mais ne cherchant plus activement) qui a guidé la remontée des capacités excédentaires. Il s'est accru de 2,5 points au pire moment de la pandémie (soit 4,1 millions de personnes), mais il n'est plus que de 0,1 point supérieur au niveau pré-crise (soit 144 000 personnes).

C'est surtout le nombre des personnes disponibles mais ne cherchant plus activement un emploi qui s'est beaucoup accru pendant la crise (+2,4 points de population active étendue) ; toutefois même pour cette catégorie, l'écart par rapport à la fin 2019 n'est plus très élevé (0,3 point), mais compte encore 575 000 personnes. Pour les autres catégories, la remontée a été plus limitée et le niveau pré-crise plus rapidement retrouvé, voire dépassé en termes d'activité.

Ainsi, la population active de la zone euro a retrouvé au T3 2021 son niveau moyen de 2019 et se différencie des autres grandes économies telles que les États-Unis et le Royaume-Uni, qui font l'expérience d'une pénurie d'offre de travail dans cette phase de reprise.

Cette situation est donc très différente de celle connue lors de la grande crise économique et financière. À l'époque, la croissance des capacités excédentaires a été stable sur plusieurs années pour connaître un pic fin 2014 avec 7,8 millions de personnes évincées de l'emploi (dont 3,8 millions au chômage et 4 millions dans le halo du chômage). Si le niveau du chômage d'avant la crise financière a été retrouvé en 2017, à l'aube de la pandémie, le halo du chômage n'était pas encore résorbé avec 513 000 personnes temporairement indisponibles et 680 000 disponibles mais ne cherchant plus activement un emploi de plus qu'en 2009.



Sources : Eurostat, Crédit Agricole S.A.

Notre opinion – Les dispositifs de chômage partiel semblent faire la démonstration de leur supériorité, ayant permis de garder le lien avec l'emploi et de limiter le retard dans l'ajustement de l'offre de main-d'œuvre, voire sa baisse plus permanente, qui complique la reprise en dehors de l'Europe continentale. En effet, en dehors de la zone euro, le choc inflationniste exogène – qui trouve son origine dans la hausse des prix des matières premières et de plusieurs autres consommations intermédiaires industrielles – se couple à des chocs

d'offre domestiques autonomes, liés à la performance du marché de l'emploi. Malgré un impact limité de la crise sur le chômage, l'impact sur l'activité est diversifié parmi les économies avancées et signale des cicatrices permanentes dans certaines d'entre elles avec un impact potentiel sur le régime inflationniste expliquant la réponse différenciée des autorités monétaires. Alors que dans la zone euro, la population active a presque retrouvé ses niveaux d'avant la crise et que les capacités excédentaires cumulées du marché du travail en 2020 ont été presque entièrement absorbées, les États-Unis et le Royaume-Uni ont connu une reprise plus partielle de la population active. L'interrogation sur la nature permanente de cette reprise manquée anime les débats sur la politique monétaire. Que ce soit sous l'effet de la « Grande démission » (aux États-Unis) ou d'un choc combiné Covid-19 et Brexit sur la main-d'œuvre étrangère (au Royaume-Uni), la contraction permanente de la main-d'œuvre est associée à un taux de chômage d'équilibre plus élevé, qui caractérise un régime inflationniste plus permanent. Cela explique la nature différente de la réponse monétaire entre la Réserve fédérale et la Banque d'Angleterre, plus agressives, et la BCE, plus attentiste. Alors que dans les deux premières juridictions, le risque principal porte sur les anticipations qui pourraient alimenter une spirale prix-salaires, dans la dernière, la principale préoccupation est l'érosion du pouvoir d'achat. Cette catégorisation différente des risques conduit à des réponses différentes en matière de politiques budgétaires et appelle une attention particulière au risque associé à la baisse du pouvoir d'achat dans les pays où de plus fortes inégalités peuvent appeler des politiques de redistribution plus fortes ou conduire à une résurgence du risque politique. La nature temporaire ou permanente de la perte de main-d'œuvre est une question fondamentale qui détermine les projections d'inflation, l'orientation de la politique économique et les mouvements de taux de change affectant d'autres juridictions que les économies avancées.

Article publié le 21 janvier 2022 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

| Date | Titre | Thème |
|------------|---|-----------------|
| 25/01/2022 | Europe – Et si, finalement, 2022 était une bonne année ? | Europe |
| 24/01/2021 | Chine – 2022, ou la lutte annoncée de la structure et de la conjoncture | Chine |
| 21/01/2022 | Monde – L'actualité de la semaine | Monde |
| 21/01/2022 | Le recyclage des métaux indispensable à la transformation de l'économie | Sectoriel |
| 20/01/2022 | Afrique sub-saharienne – Une année 2022 riche en défis | Afrique |
| 20/01/2022 | Les champions français de l'ordinateur quantique | Sectoriel |
| 20/01/2022 | Italie – scénario 2021-2023 : garder le cap | Italie |
| 20/01/2022 | Fintech Outlook T4 et Bilan 2021 – La célébration ! | Fintech, banque |
| 19/01/2022 | Brésil – L'optimisme (timidement) | Amérique latine |
| 18/01/2022 | Zone euro – Conjoncture flash : normalisation des revenus des ménages et de la profitabilité des entreprises au T3 2021 | Zone euro |
| 17/01/2022 | Perspectives économiques 2022 | Monde |

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques :** Robin Mourier, Alexis Mayer

Secrétariat de rédaction : Christine Chabenet

Contact : publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études ECO** disponible sur Google Play

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.