

# Perspectives

N°24/331 – 10 décembre 2024

## AMÉRIQUE LATINE – Marchés du travail : embellie conjoncturelle, fragilités persistantes

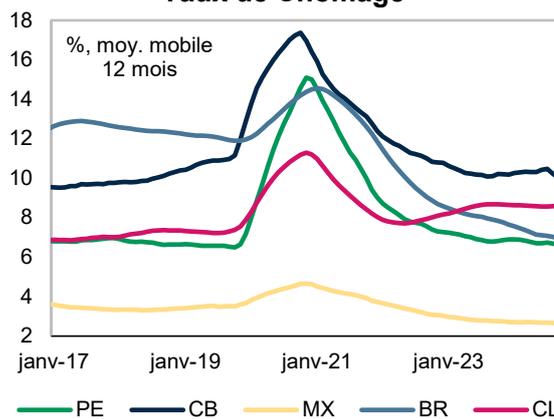
Avec des taux de chômage faibles au regard des données récentes mais aussi historiques, les marchés du travail latino-américains se sont révélés dynamiques, affichant une résistance supérieure aux attentes. En Amérique latine (et plus généralement dans les pays émergents), dès qu'est abordée la question du chômage se pose celle du taux d'informalité. Au Pérou, ce taux dépasse 70% et a progressé avec la récession de 2023. Les taux restent élevés au Mexique (54%) et en Colombie (56%). Au Brésil, le taux d'informalité se maintient autour de 40%. Enfin, malgré une légère hausse récente, le Chili affiche le taux le plus faible (28%). L'informalité ne doit cependant pas empêcher de « survoler » ce que livre le marché du travail.

### Du côté de l'emploi

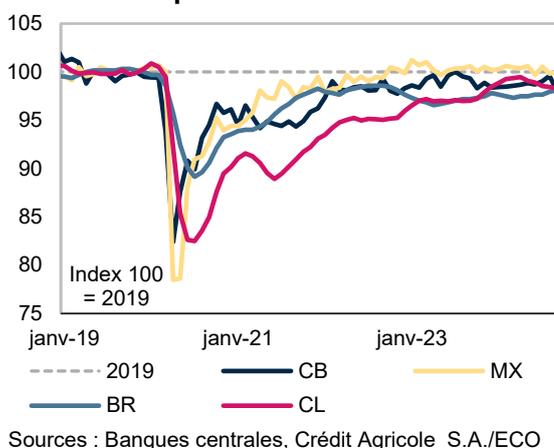
Le Brésil se distingue avec un **taux de chômage** historiquement faible ; il est rejoint par le Mexique (mais les progrès sont moins impressionnants). La Colombie et le Pérou affichent des taux de chômage plus en ligne avec leur moyenne historique. Enfin, le Chili fait exception avec un taux de chômage excédant sa moyenne historique.

Ces taux flatteurs masquent une réalité complexe et des situations nationales hétérogènes. Leur faiblesse s'explique, en partie, par une récupération incomplète de la **participation au marché du travail**<sup>1</sup>, notamment au Brésil (63%), où elle reste inférieure de près de 2 points de pourcentage (p.p.) à son niveau pré-Covid. L'économie brésilienne connaît une croissance robuste, surpassant toutes les prévisions récentes. Cette performance pourrait suggérer une possible augmentation de la croissance potentielle mais indique également que les facteurs de production approchent de leur capacité maximale : le taux de chômage le plus faible jamais enregistré (6,2%) en atteste. Le redressement de l'inflation également. Au Mexique, la participation au marché du travail (60%) a retrouvé son niveau pré-Covid<sup>2</sup>, indiquant que la baisse du chômage (à 2,5%, un niveau historiquement bas) résulte de la

### Taux de Chômage



### Participation au marché du travail



<sup>1</sup> Selon l'Organisation internationale du travail, le taux de participation moyen au marché du travail s'élève à 61% dans l'OCDE.

<sup>2</sup> La participation féminine au marché du travail a augmenté de 0,9 p.p. par rapport à la période pré-Covid, compensant partiellement la baisse de 1 p.p. de la participation masculine. Mais, alors que le taux de participation masculin (68%) excède celui des femmes de 12 p.p. en moyenne dans l'OCDE, cette différence atteint 32 p.p. au Mexique (13 p.p. au Pérou, environ 20 p.p. au Brésil et au Chili, 25 p.p. en Colombie).

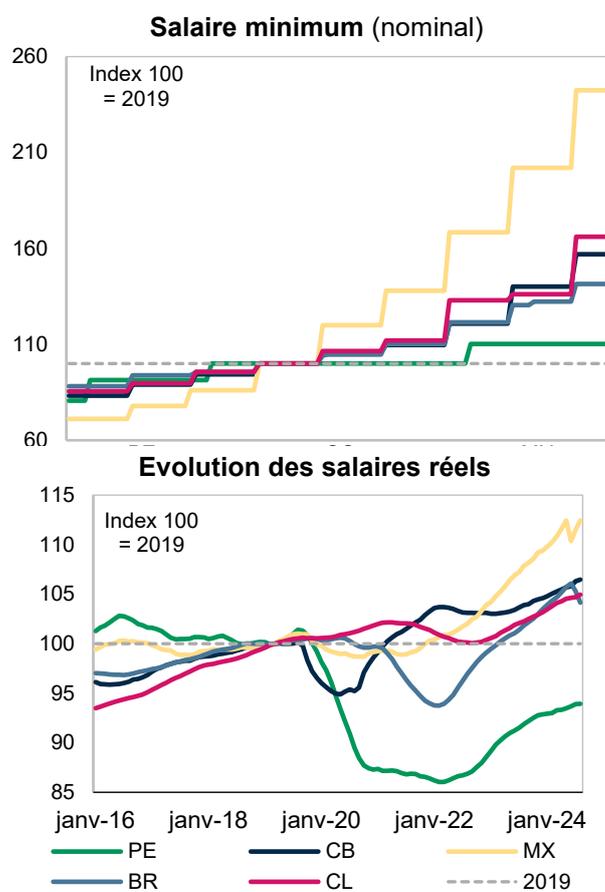
création d'emplois. Cependant, signe du ralentissement économique, le rythme des créations d'emplois semble fléchir.

La baisse de la participation en Colombie (-0,8 p.p. à 63,9%) et au Pérou (-5,4 p.p. à 72%) a contribué à maintenir le taux de chômage à un niveau relativement stable (respectivement 9,1% et 5,8%), malgré une quasi-récession en Colombie et une récession au Pérou. Enfin, au Chili, la croissance économique faible de 2023 s'est traduite par un taux de chômage élevé (8,5%), supérieur à sa moyenne récente (6,8%) en dépit d'un repli de la participation sous son niveau pré-pandémie (-1,2 p.p. à 62%). Le revenu fourni par la désépargne (retraits anticipés des fonds de pension) pourrait avoir contribué à cette baisse, en offrant aux salariés la possibilité de ne pas se « précipiter » sur le marché du travail. Compte tenu de la reprise attendue de la croissance, le marché du travail chilien devrait retrouver son dynamisme au cours des prochains mois.

## Du côté des salaires

Il s'agit tout d'abord d'observer la dynamique des **salaires minimaux en termes nominaux**, dynamique qui signale une stratégie volontariste des gouvernements (majoritairement de gauche) et/ou des revalorisations automatiques liées à l'indexation sur les prix. En tête incontestée, le Mexique (140% au total par rapport à décembre 2019), en raison de la politique de revalorisation du salaire minimum menée par le gouvernement d'AMLO au cours des six dernières années et visant notamment à lutter contre la pauvreté<sup>3</sup>. Le Chili enregistre une progression de 66% grâce à un rattrapage substantiel mais plus tardif. En Colombie puis au Brésil, les augmentations sont plus modestes (respectivement 57% et 42%). Quant au Pérou, la hausse est limitée à 10%. À l'exception du Pérou, le pouvoir d'achat du salaire minimum a été préservé, malgré une inflation forte.

Les **salaires nominaux moyens** ont suivi à peu près des rythmes de croissance en ligne avec ceux des salaires minimaux en Colombie (+53%), au Brésil (+37%) et au Pérou (+17%). En revanche, l'effet d'entraînement des fortes revalorisations du salaire minimum a été bien moins marqué au Chili et, surtout, au Mexique où les salaires moyens ont augmenté de, respectivement, 42% et 80%. Ces hausses nominales ont été plus soutenues que l'inflation, notamment au cours de la période récente. Les **salaires réels** ont donc connu une hausse significative. Le Mexique se démarque avec une augmentation impressionnante de 12%. Suivent Colombie et Chili (6%) puis Brésil (5%). Le Pérou, en revanche, accuse un retard important, malgré la récupération récente. Globalement, hausse des salaires puis désinflation ont permis des gains de pouvoir d'achat qui ont soutenu la consommation privée, important moteur de croissance surtout au Brésil. Si la consommation résiste bien au Mexique, elle est désormais un peu moins dynamique au Pérou et en Colombie. Enfin, au Chili, après une surconsommation « effrénée », la normalisation explique le moindre dynamisme de croissance.



Sources : Banques centrales, Crédit Agricole S.A./ECO

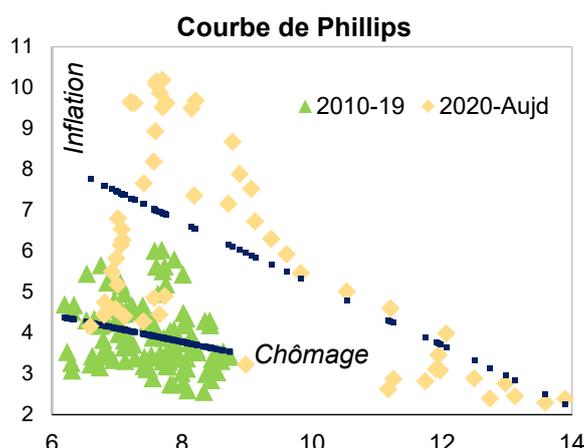
<sup>3</sup> Cette hausse salariale s'est concentrée sur les États du Nord. Outre le souhait du président AMLO, le salaire minimum a dû être réévalué dans le cadre du nouvel accord de libre-échange (USMCA). Par ailleurs, la proportion de travailleurs au salaire minimum au Mexique a considérablement progressé et représente désormais un tiers de la main-d'œuvre. Cela pourrait suggérer que les salaires déjà identiques au nouveau salaire minimum (i.e. après son augmentation) n'ont pas été ajustés à la hausse. L'effet d'entraînement sur l'ensemble des salaires serait ainsi atténué.

## Aller juste un peu plus loin

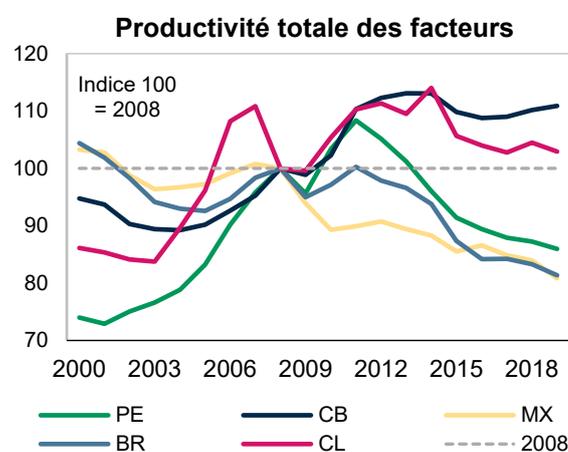
En Amérique latine, comme dans d'autres économies, la **courbe de Phillips**, relation empirique négative entre taux de chômage et taux d'inflation, est plus pentue post-Covid. Cette pentification signale un déplacement du « pouvoir » au profit de l'offre de travail qu'expliquent notamment les tensions sur le marché liées au redressement incomplet de la participation. Cela signifie également que le coût de la désinflation n'a pas fortement pesé sur le marché du travail et la production, offrant ainsi plus de latitude aux banques centrales pour mener des politiques monétaires plus agressives. L'augmentation des taux d'intérêt n'a pas eu un impact immédiatement dévastateur sur l'emploi.

Les taux de chômage actuels au Mexique, au Brésil et en Colombie<sup>4</sup> sont inférieurs au « NAIRU », le taux de chômage non accélérateur d'inflation. Compte tenu de la résistance de l'inflation liée aux prix des services mais aussi des perspectives de moindre desserrement monétaire aux États-Unis, cela conduit à une plus grande prudence dans l'assouplissement monétaire ; la Banque centrale du Brésil a même procédé à des hausses de son taux directeur. En revanche, au Chili et au Pérou, les taux de chômage excèdent encore le « NAIRU » alors que la croissance ne devrait pas excéder 2,5% en 2025.

L'Amérique latine semble désormais buter sur son taux de **croissance potentielle**, estimé à un peu plus de 2% : un rythme insuffisant pour rattraper le PIB par habitant des pays développés et dont la hausse est peu probable à court terme. Le taux d'investissement et la productivité globale des facteurs restent faibles. La région est en pleine transition démographique et le vieillissement pourrait limiter la « quantité » de travail. Redresser cette dernière suppose que des mesures structurelles soient prises : elles concernent notamment la lutte contre l'informalité (qui pèse en outre sur la productivité) et l'inclusion des femmes sur le marché du travail. Deux lourdes tâches.



Sources : Banques centrales, Crédit Agricole S.A./ECO



Sources : Penn World Tables, Crédit Agricole S.A./ECO

Article publié le 6 décembre 2024 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

<sup>4</sup> En Colombie, la pression salariale sur l'inflation est cependant moins forte car une grande partie de la population est payée sous le salaire minimum.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
05/12/2024	<u>Métavers, la renaissance !</u>	Industrie numérique
04/12/2024	<u>Italie : La confiance à l'heure d'hiver</u>	Italie
04/12/2024	<u>France – Croissance confirmée à +0,4% au T3, des ratios de comptes d'agents plutôt favorables</u>	France
03/12/2024	<u>Afrique du sud – Le coût économique de la criminalité</u>	Afrique
02/12/2024	<u>Corée du Sud – Assouplissement monétaire inattendu</u>	Asie
29/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
29/11/2024	<u>France – Panorama des crédits et placements au T2 2024</u>	France
28/11/2024	<u>L'Inde rattrapée par les enjeux climatiques</u>	Asie
28/11/2024	<u>Slovaquie : Entre le marteau et l'enclume</u>	PECO
27/11/2024	<u>Allemagne – La locomotive ne bouge pas</u>	Zone euro
26/11/2024	<u>Italie – La construction résiste, mais pour combien de temps ?</u>	Italie
26/11/2024	<u>Émirats arabes unis - Les défis du fédéralisme fiscal pour le pilotage stratégique de l'économie</u>	Moyen-Orient
25/11/2024	<u>France – Faut-il s'inquiéter de la baisse du climat des affaires en novembre ?</u>	France
25/11/2024	<u>L'Observatoire financier des entreprises agroalimentaires – Grains</u>	Agri-agro
22/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
21/11/2024	<u>La Chine en ordre de bataille pour affronter la tempête Trump ?</u>	Asie
20/11/2024	<u>Moyen-Orient – Les États du Golfe ont-ils la bonne stratégie pour l'après-pétrole ?</u>	Moyen-Orient
19/11/2024	<u>Vietnam – Les IDE, carburant durable de la croissance économique du Vietnam ?</u>	Asie
19/11/2024	<u>France – Hausse du taux de chômage et des défaillances d'entreprises, pourquoi faut-il relativiser ?</u>	France
18/11/2024	<u>Allemagne – Scénario 2024-2025 : la croissance cale</u>	Zone euro
15/11/2024	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	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** : Elisabeth Serreau – **Statistiques** : DataLab ECO

**Secrétariat de rédaction** : Victor Moulin

Contact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto: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.*