

# Perspectives

N°26/010 – 15 janvier 2026

## États-Unis – Marché du travail : un équilibre fragile

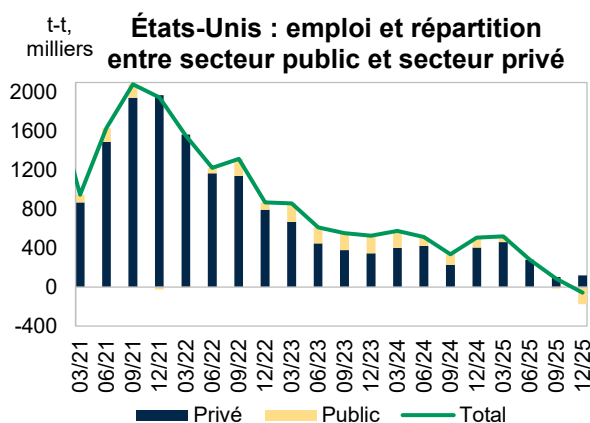
- Le dernier rapport du marché du travail américain publié par le *Bureau of Labor Statistics* (BLS)<sup>1</sup>, dresse un tableau morose de l'état de l'emploi de la première économie mondiale : au quatrième trimestre, les États-Unis ont détruit plus d'emplois qu'ils n'en ont créés, pour la première fois depuis la pandémie. Des créations d'emplois très affaiblies dans le secteur privé ne parviennent pas à compenser les destructions d'emplois significatives dans le secteur public.
- Le secteur privé continue de créer des emplois, mais à des rythmes au plus bas depuis la crise financière (hors pandémie). Les créations d'emplois sont par ailleurs concentrées dans les secteurs de la restauration et de la santé principalement.
- En décembre, les 50 000 créations nettes d'emplois non agricoles (après 56 000 en novembre) ressortent nettement en-deçà des anticipations du consensus (70 000). Toutefois, combinées à une baisse de la population active, elles semblent avoir été suffisantes pour permettre une baisse, inattendue, du taux de chômage. En outre, les salaires accélèrent légèrement sur un an en décembre.
- Pour la Fed, les dernières statistiques sur le marché du travail ne sont clairement pas de nature à résorber les divisions au sein du FOMC. Toutefois, la résilience de la croissance économique, les effets inflationnistes anticipés d'une politique budgétaire expansionniste, la poursuite de la diffusion des effets des droits de douane sur les prix et la lente désinflation des salaires, devraient

l'inciter à opérer une pause dans son processus d'assouplissement monétaire en 2026.

**L'économie a détruit des emplois au dernier trimestre 2025, pour la première fois depuis la pandémie**

*Des réductions massives de l'emploi dans le gouvernement fédéral*

La situation de l'emploi a continué de se détériorer au quatrième trimestre 2025, prolongeant la tendance observée tout au long de l'année. Pour la première fois depuis la pandémie, l'économie a détruit plus d'emplois qu'elle n'en a créés sur le trimestre. C'est le secteur public qui comptabilise le plus de destructions nettes d'emplois.



Sources : BLS, Crédit Agricole S.A.

Les suppressions d'emplois par le DOGE (*Department of Government Efficiency*) et la paralysie budgétaire (*shutdown*) au mois d'octobre et début novembre sont responsables de 185 000 destructions nettes d'emplois au sein du gouvernement fédéral sur le trimestre, avec un pic de 179 000 au mois d'octobre. Depuis le début de

<sup>1</sup> En raison du *shutdown* (paralysie budgétaire), le rapport de l'emploi de décembre présente à la fois les statistiques pour le mois de novembre et celles pour le mois de décembre. Il n'y a pas eu de collecte de données de la *household survey* au mois

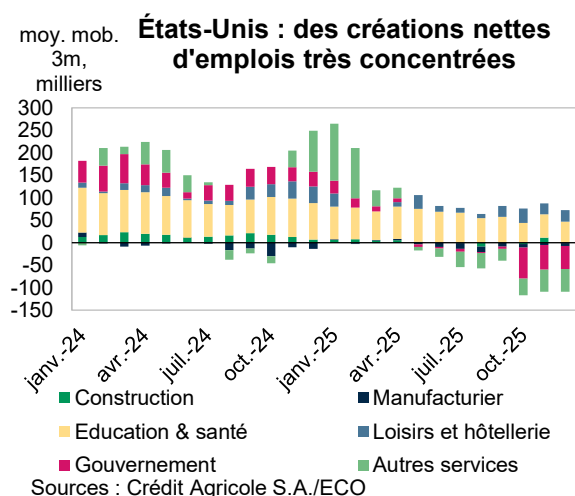
d'octobre, ce qui se traduit par des trous sur ce mois dans les séries de cette enquête. L'*establishment survey* d'octobre a été publiée le 16 décembre dernier avec les données du mois de novembre.

l'année, l'emploi dans le gouvernement fédéral a baissé de 277 000 (-9,2%), selon les données de l'*establishment survey* de la BLS. Et c'est sans tenir compte des employés fédéraux pour le moment en congés payés ou qui perçoivent une indemnité de départ : ils sont toujours comptabilisés comme employés dans l'enquête mais pourraient ne plus l'être une fois leurs congés terminés ou leurs indemnités échues, ce qui suggère une hausse potentielle du nombre de chômeurs.

### Faiblesse des créations d'emplois dans le secteur privé

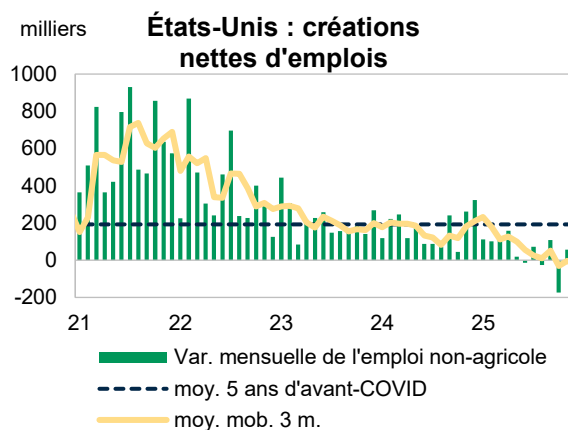
Le secteur privé continue de créer des emplois, mais à un rythme très affaibli. Il a créé à peine 119 000 emplois nets sur le trimestre, après 102 000 au troisième trimestre. Ce sont les rythmes de créations d'emplois les plus faibles depuis la crise financière (hors pandémie).

Les créations nettes d'emplois sont par ailleurs très concentrées. Seuls les secteurs de la santé et de l'assistance sociale, et les secteurs des loisirs et de la restauration tirent leur épingle du jeu. En effet, en dehors ces deux secteurs, le secteur privé enregistre des destructions d'emplois sur chacun des huit derniers mois (sauf septembre). Sur le seul mois de décembre, le secteur privé a créé 37 000 emplois nets (après 50 000 en novembre), auxquels les loisirs et la restauration, et les services de santé contribuent à hauteur de 58% et 123% respectivement. C'est le secteur de la vente au détail qui compte le plus de pertes nettes d'emplois (-25 000 en décembre, -66 000 sur le trimestre), suivi par le secteur du transport et de l'entreposage. L'emploi baisse également dans tous les secteurs de production de biens, en premier lieu dans le secteur manufacturier, et notamment le secteur automobile.



Ainsi, l'année 2025 a connu le rythme mensuel moyen de créations nettes d'emplois le plus faible depuis la pandémie (49 000 hors secteurs agricoles, contre 168 000 en moyenne par mois en

2024). Le manque de dynamisme au niveau de la demande de main-d'œuvre se reflète dans la faiblesse du nombre de postes à pourvoir (*job openings*). Celui-ci a de nouveau chuté au mois de novembre pour se situer environ 8% en-dessous de sa moyenne de 2024. En novembre, il y a eu 92 postes à pourvoir pour 100 chômeurs, soit le taux le plus bas depuis 2017, en dehors de la pandémie. Les embauches et les licenciements restent par ailleurs très faibles. Si la résilience de l'activité permet de contenir les licenciements, le manque de dynamisme des embauches empêche le segment le plus vulnérable du marché du travail, à savoir les chômeurs de longue durée, de retrouver un travail. La part des personnes au chômage depuis plus de 27 semaines a augmenté graduellement au cours de l'année dernière, atteignant 26% du nombre de chômeurs total, contre 24,4% en novembre, soit un plus haut depuis février 2022.



Sources : BLS, Crédit Agricole S.A.

### La baisse de la population active permet de maintenir le marché à l'équilibre

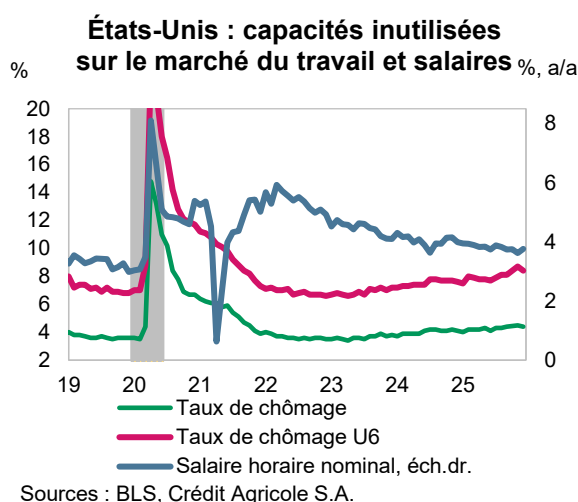
#### Une baisse du taux de chômage, provoquée par une baisse de la population active

En décembre, les 50 000 créations nettes d'emplois non-agricoles ressortent en-deçà des anticipations du consensus (70 000). Ce chiffre est suffisamment faible pour justifier des baisses de taux supplémentaires de la part de la Fed, sauf que le taux de chômage a baissé, de manière inattendue, et les salaires ont accéléré. En effet, le taux de chômage a reculé à 4,4%, contre 4,5% en novembre (chiffre révisé à la baisse de 0,1 point de pourcentage). Une baisse du taux de participation – ou du taux d'activité (à 62,4% en décembre, contre 62,5% en novembre) – conduit à une diminution de la population active de 46 000 personnes sur le mois. L'économie comptabilise 278 000 chômeurs de moins sur le mois. Ce nombre réduit de demandeurs d'emploi signifie qu'un rythme de créations nettes d'emplois d'environ 50 000 par mois sont désormais suffisantes pour maintenir le marché du travail à l'équilibre. Des facteurs

structurels, tels que le vieillissement de la population et une politique d'immigration restrictive – dont une intensification très probable des expulsions d'immigrés illégaux –, devraient continuer d'exercer des pressions à la baisse sur la population active. Le niveau d'emploi requis pour stabiliser le taux de chômage (connu sous le terme de *break-even rate*) devrait donc baisser davantage dans les trimestres à venir.

À court terme, une hausse temporaire du taux de chômage est toutefois probable, si les employés du gouvernement fédéral qui perçoivent des indemnités de départ décident de rechercher un emploi après leur période d'indemnisation.

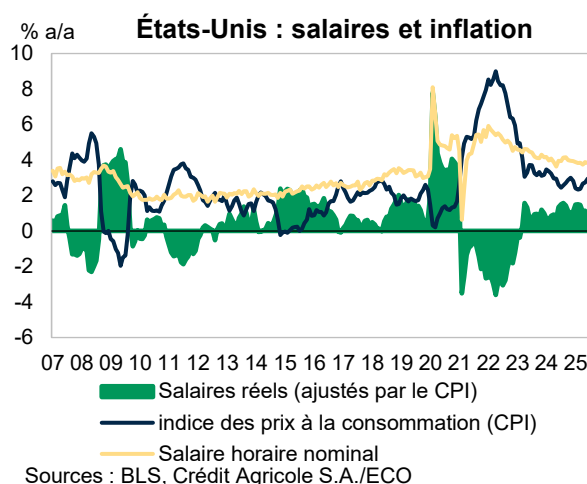
La réduction de la population active en décembre explique également une baisse du taux de chômage élargi (U6<sup>2</sup>) sur le mois. Après avoir atteint un pic de 8,7% en novembre, cette mesure diminue à 8,4% en décembre. Les capacités non utilisées sur le marché du travail demeurent sur une tendance haussière à long terme. Malgré la baisse en décembre, le taux de chômage U6 s'établit toujours à des niveaux les plus hauts depuis 2021. Les personnes qui ne sont pas comptabilisées dans la population active, mais qui souhaitent un travail, ont atteint 6,2 millions en décembre, en hausse de 12% sur un an.



### La désinflation des salaires reste lente

Sur fond de baisse du taux de chômage, la croissance des salaires horaires a rebondi en décembre à 3,8%, contre 3,6% en novembre. Si la croissance des salaires demeure clairement sur une tendance baissière depuis son pic en 2022, elle reste supérieure aux taux connus avant la pandémie. Avec une inflation inférieure à 3% (2,7% sur un an en décembre), les salaires réels continuent donc de croître, suggérant des gains de pouvoirs d'achat pour les personnes demeurant en emploi et continuant de percevoir un salaire.

Pour la Fed, de tels niveaux de croissance des salaires ne devraient pas être de nature à inquiéter du point de vue du volet inflation de son mandat car ils sont compatibles avec sa cible d'inflation de 2%, compte tenu des taux de croissance élevés de la productivité ces derniers trimestres (1,9% sur un an au troisième trimestre dans les secteurs non-agricoles). En effet, la croissance des coûts unitaires de travail a ralenti au cours de cette année, passant de 3% sur un an au premier trimestre à 1,2% au troisième trimestre.



<sup>2</sup> En plus des chômeurs officiels, le taux de chômage U6 inclut les personnes marginalement attachées au marché du travail (personnes ayant été à la recherche d'un emploi au cours des 12 derniers mois, mais pas au cours des 4 semaines précédant

l'enquête, ainsi que les travailleurs découragés), et les travailleurs à temps partiel pour des raisons économiques (qui souhaiteraient travailler en temps plein).

✓ **Notre opinion** – Le marché du travail semble actuellement en situation d'équilibre entre la demande et l'offre de main-d'œuvre, qui s'inscrivent toutes les deux en baisse, ce qui permet une relative stabilité du taux de chômage. Le rythme de créations nettes d'emplois nécessaires pour maintenir le taux de chômage a fortement diminué : il est désormais proche, voire inférieur à 50 000 par mois.

Malgré la volatilité des chiffres dans secteur public, force est de constater que les conditions sur le marché du travail sont fortement détériorées. Les poches de faiblesse s'accumulent : hausse du chômage de longue durée, baisse du nombre de postes à pourvoir relativement au nombre de chômeurs, hausse du nombre de personnes en dehors de la population active mais qui souhaitent travailler, etc. Certes, le shutdown est en partie responsable de la morosité du dernier trimestre, avec cette forte baisse de l'emploi fédéral en octobre, qui n'a été que partiellement résorbée en novembre et en décembre.

Le secteur privé est également source d'incertitude pour le marché du travail. La plupart des secteurs le composant détruisent des emplois nets ; seul un nombre réduit de secteurs continuent de voir leur emploi augmenter. L'incertitude liée aux politiques du gouvernement et aux perspectives économiques pèsent naturellement sur les recrutements. De plus, l'adoption de l'intelligence artificielle par un nombre croissant d'entreprises augmente les risques baissiers, bien que les études disponibles ne permettent pas de conclure à un impact significatif à ce stade. Il reste à voir si dans les prochains mois le secteur privé sera capable d'intégrer les employés du gouvernement fédéral percevant des indemnités de travail lorsque celles-ci arriveront à expiration. Les enquêtes auprès des entreprises suggèrent que les plans d'embauche restent faibles, les entreprises s'efforçant de réduire leurs coûts. Le risque est donc que le taux de chômage progresse légèrement à court terme. Mais cette progression devrait être temporaire.

L'accélération de l'activité économique anticipée et les facteurs structurels qui pèsent sur la population active (vieillesse de la population, départs à la retraite et baisse de l'immigration) devraient permettre au taux de chômage de s'inscrire sur une tendance globalement baissière en 2026 et 2027. Notre scénario table sur un taux de chômage à 4,5% en moyenne au premier trimestre 2026 et à 4,3% en fin d'année.

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :



## Monde – Scénario macro-économique 2026-2027 – Décembre 2025

En comptant sur le soutien de la politique budgétaire,  
contrepoids à l'adversité

Date	Titre	Thème
13/01/2026	Vidéo – Économie – Bilan 2025 & perspectives 2026	Monde
12/01/2026	Podcast – Les faits marquants de la semaine du 5 au 9 janvier 2026	Monde
09/01/2026	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
09/01/2026	Géoéconomie – La géopolitique a-t-elle apprivoisé les marchés ?	Géoéconomie
08/01/2025	États-Unis – La croissance est restée forte au T3	États-Unis
08/01/2025	Sahel – Le projet souverainiste se heurte à la question sécuritaire	Afrique
19/12/2025	Monde – L'actualité de la semaine	Monde
19/12/2025	Monde – Scénario 2026-2027 : en comptant sur le soutien de la politique budgétaire, contrepoids à l'adversité	Monde
18/12/2025	Corée du Sud : un an après la crise politique, les marchés achètent les promesses de stabilité	Asie
16/12/2025	France – Enquête de conjoncture et défaillances d'entreprises, les bonnes nouvelles de la BdF	France

### Études Économiques Groupe – Crédit Agricole S.A.

12, place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la publication :** Isabelle JOB-BAZILLE

**Rédacteurs en chef :** Paola MONPERRUS-VERONI, Tania SOLLOGOUB, Armelle SARDA

**Zone euro :** Alberto ALEDO, Ticiano BRUNELLO, Marianne PICARD, Paola MONPERRUS-VERONI (coordination zone euro), Sofia TOZY, Philippe VILAS-BOAS, Grégoire GLORIEUX

**États-Unis, Royaume-Uni, Irlande, pays scandinaves :** Slavena NAZAROVA

**Europe centrale et orientale, Asie centrale, géoéconomie :**

Tania SOLLOGOUB (coordination pays émergents), Nathan QUENTRIC

**Asie :** Sophie WIEVIORKA

**Amérique latine :** Catherine LBOUGRE (coordination scénario), Jorge APARICIO LOPEZ

**Afrique du Nord, Moyen-Orient, Afrique sub-saharienne :** Laure DE NERVO, Morgane ABBAS

**Documentation :** Elisabeth SERREAU

**Statistiques :** Datalab ECO

**Réalisation et Secrétariat de rédaction :** Sophie GAUBERT – Fabienne PESTY

**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/>

**Application Etudes ECO** disponible sur l'[App store](#) & 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.