

## Flash Economie

23 février 2021 - 138

### C'est quoi le « vrai » taux de chômage ?

Après les récessions et les crises, le taux de participation (la proportion de la population active qui se présente sur le marché du travail) recule, parce que des personnes sans emploi renoncent à trouver un emploi, parce que les jeunes ont des difficultés à rentrer sur le marché du travail, parce que certaines compétences ne sont plus adaptées.

La hausse du taux de chômage après une récession sous-estime donc la dégradation du marché du travail ; nous calculons donc ce que serait la hausse du taux de chômage (après la crise des subprimes, en 2020 avec la crise de la Covid) si le taux de participation était resté sur sa tendance d'avant la récession. On voit que la hausse du taux de chômage aurait été :

- après la crise des subprimes, plus importante de 2,8 points aux États-Unis, 0,9 point dans la zone euro, 0 point en France ;
- au début de 2021, plus importante de 2,6 points aux États-Unis, 0,7 point dans la zone euro, 1,0 point en France.

Le « vrai » taux de chômage est donc aujourd'hui de 8,8 % aux États-Unis, 9,0 % dans la zone euro, 9,8 % en France.

Le fait que le sous-emploi est plus important que celui qui est mesuré par le taux de chômage explique la faiblesse de l'inflation, les politiques monétaires très expansionnistes.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

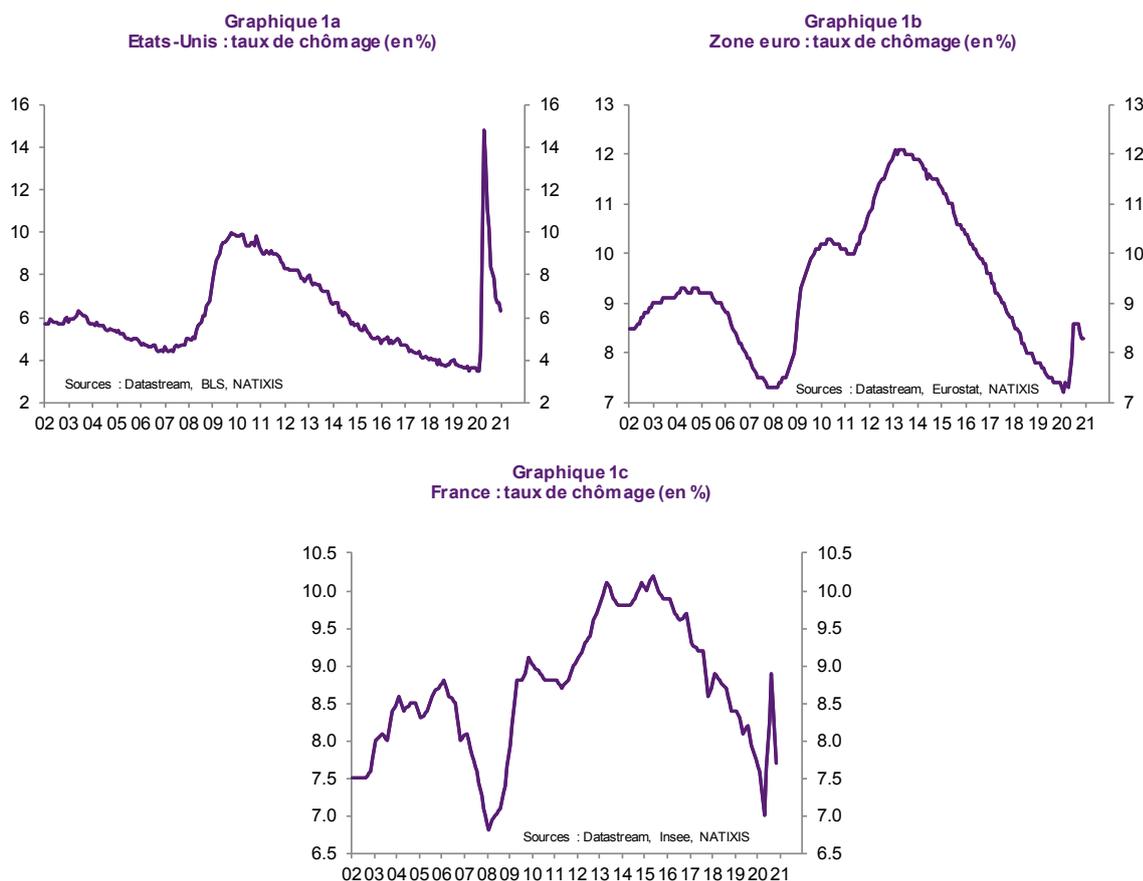
 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

## Le taux de chômage sous-estime le niveau du sous-emploi après une récession

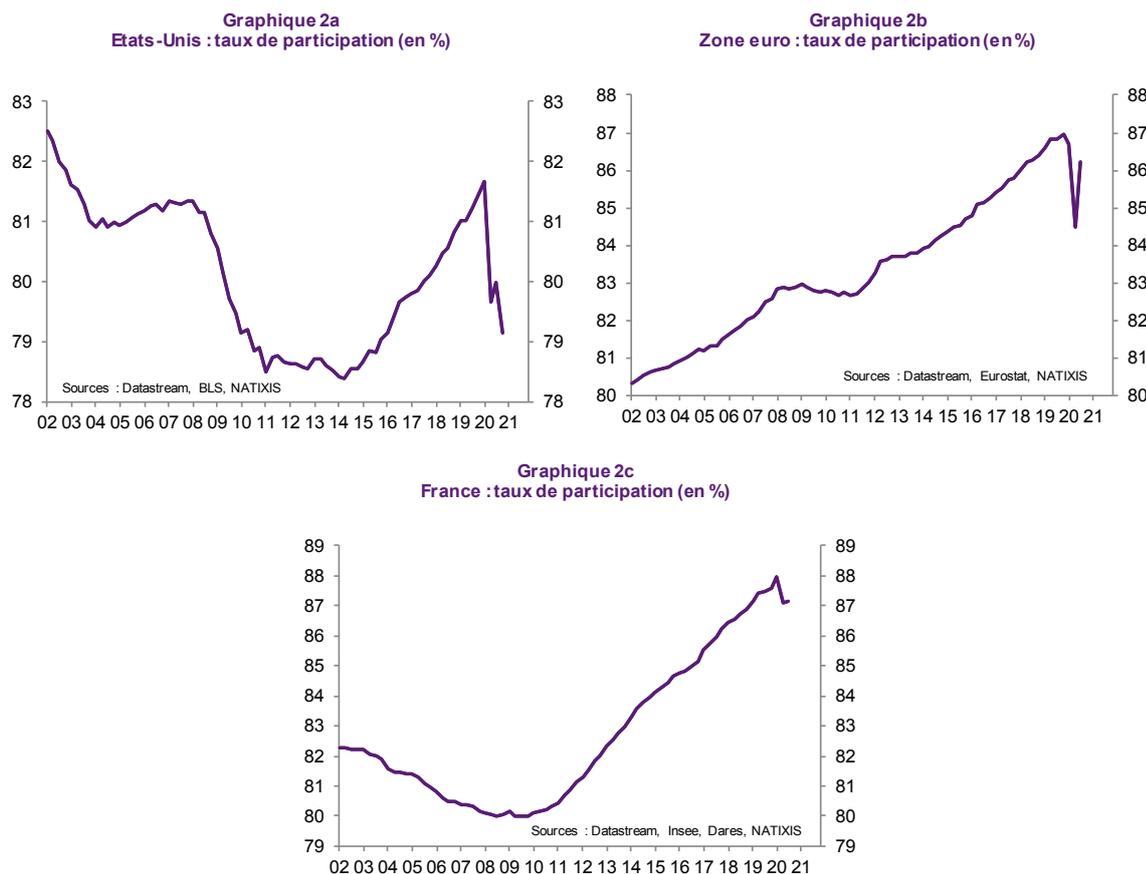
Nous regardons les **États-Unis**, la **zone euro** et la **France**, après la crise des subprimes et aujourd'hui.

On mesure en général le sous-emploi après une récession par le taux de chômage (graphiques 1a/b/c).



**Mais, après une récession, on observe aussi un recul du taux de participation**, c'est-à-dire de la proportion de la population en âge de travailler qui se présente sur le marché du travail.

Nous calculons le taux de participation de manière cohérente pour les trois régions comme le ratio de la somme de l'emploi et du chômage à la population de 20 à 64 ans (graphiques 2a/b/c).



On voit :

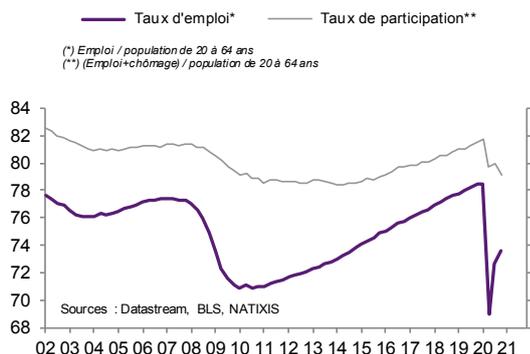
- après la crise des subprimes, un recul du taux de participation de :
  - 2,8 points aux États-Unis ;
  - 0,9 point dans la zone euro ;
  - 0 point en France.
- À la fin de 2020, un recul du taux de participation de :
  - 2,6 points aux États-Unis ;
  - 0,7 point dans la zone euro ;
  - 1,0 point en France.

## Pourquoi le taux de participation recule-t-il après une récession ?

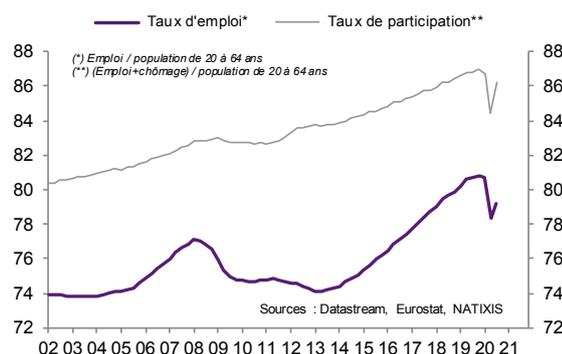
Après une récession, le taux de participation recule :

- parce que des personnes qui ont perdu leur emploi renoncent à en retrouver un et sortent du marché du travail ; ceci explique le parallélisme entre le taux d'emploi et le taux de participation (**graphiques 3a/b/c**) ;

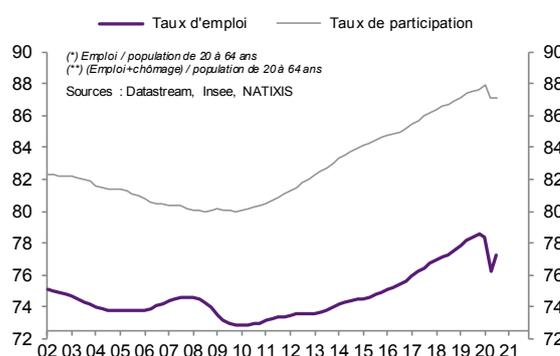
**Graphique 3a**  
Etats-Unis : taux d'emploi et taux de participation (en %)



**Graphique 3b**  
Zone euro : taux d'emploi et taux de participation (en %)

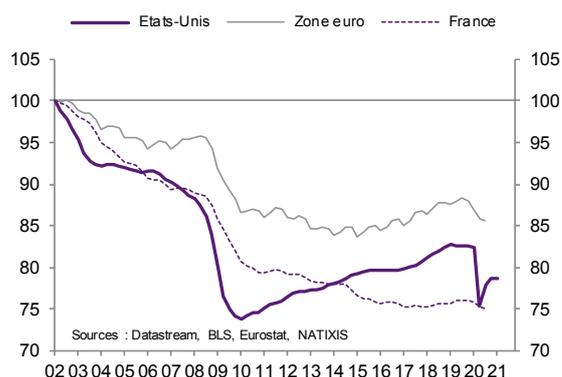


**Graphique 3c**  
France : taux d'emploi et taux de participation (en %)



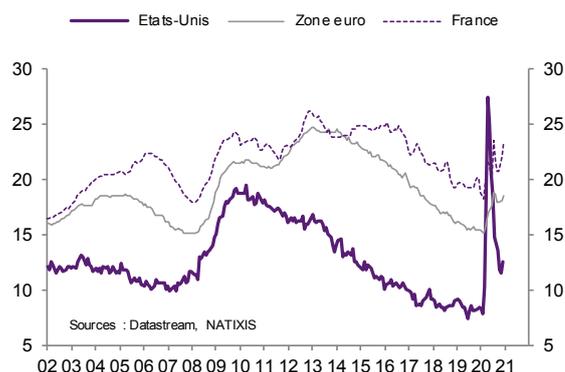
- parce que certaines compétences deviennent moins utiles et moins demandées avec la modification de la structure sectorielle de l'économie. Ceci a été par exemple le cas avec la désindustrialisation après la crise des subprimes et les pertes d'emplois industriels (graphique 4) ;

**Graphique 4**  
Emploi manufacturier (100 en 2002:1)



- parce que les jeunes ont des difficultés pour entrer sur le marché du travail, ce que montre aussi la hausse forte du taux de chômage des jeunes après une récession (graphique 5).

**Graphique 5**  
Taux de chômage des jeunes (en %)



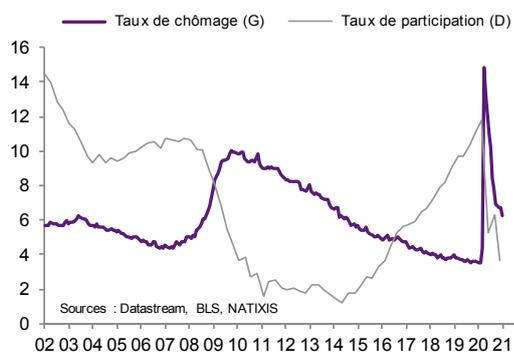
## Quelle est alors la vraie mesure du sous-emploi ?

On peut alors considérer que la **vraie mesure du sous-emploi est la somme du taux de chômage et de la baisse du taux de participation**, c'est-à-dire ce qu'aurait été le taux de chômage s'il n'y avait pas eu de baisse du taux de participation.

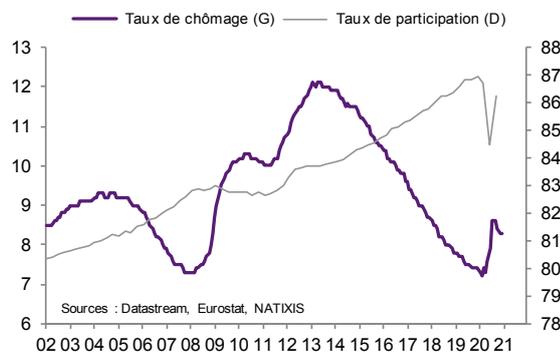
Les **graphiques 6a/b/c** montrent alors que le « vrai » taux de chômage est :

- **après la crise des subprimes :**
  - aux États-Unis de 12,8 % et non de 10 % ;
  - dans la zone euro de 13,1 % et non de 12,2 % ;
  - en France de 9 %.
- **à la fin de 2020 :**
  - aux États-Unis de 8,8 % et non de 6,2 % ;
  - dans la zone euro de 9,0 % et non de 8,3 % ;
  - en France de 9,8 % et non de 8,8 %.

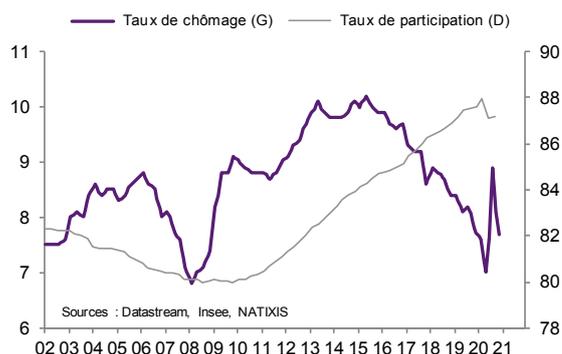
**Graphique 6a**  
Etats-Unis : taux de chômage et taux de participation (en %)



**Graphique 6b**  
Zone euro : taux de chômage et taux de participation (en %)



**Graphique 6c**  
France : taux de chômage et taux de participation  
(en %)

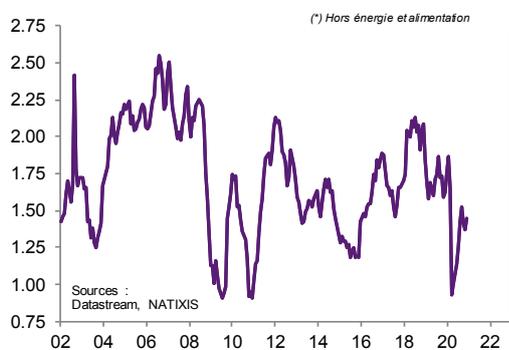


## Synthèse : quelles conséquences d'un sous-emploi plus important que celui qui est mesuré par le taux de chômage ?

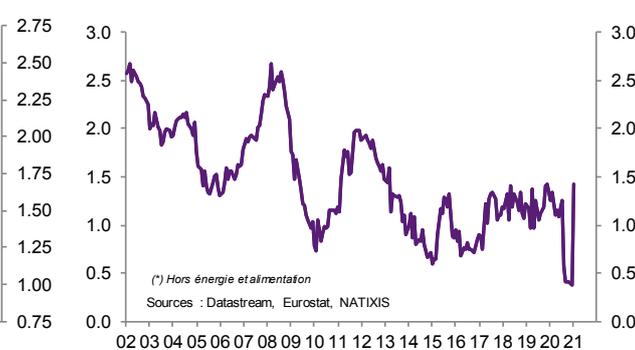
Le fait que, après les récessions, le sous-emploi soit plus important que ce qui est mesuré par le taux de chômage explique :

- le recul de l'inflation après les récessions (graphiques 7a/b/c) ;

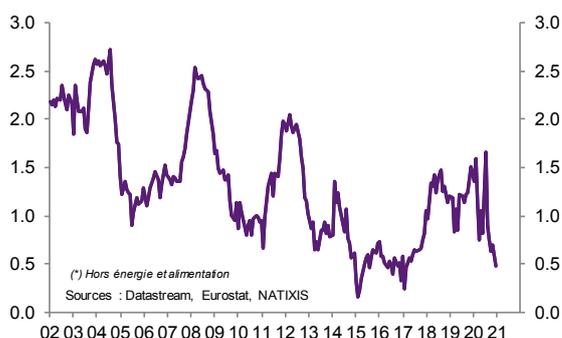
**Graphique 7a**  
Etats-Unis : inflation sous-jacente  
(core\* PCE deflator, GA en %)



**Graphique 7b**  
Zone euro : inflation sous-jacente  
(core\* CPI, GA en %)

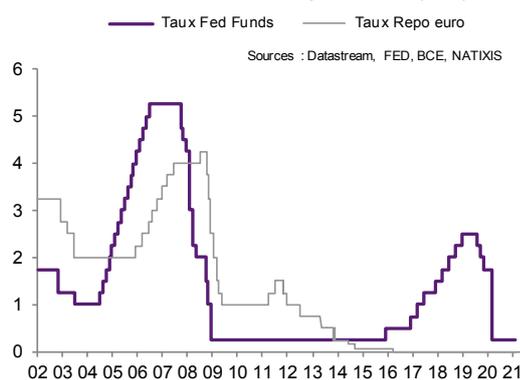


**Graphique 7c**  
France : inflation sous-jacente  
(core\* CPI, GA en %)

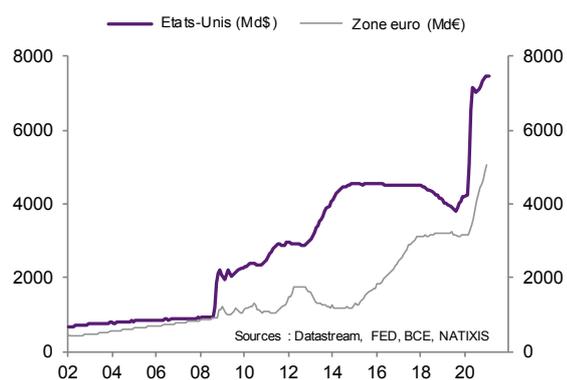


- le maintien prolongé de politiques monétaires expansionnistes (graphiques 8a/b).

**Graphique 8a**  
Taux directeur de la Banque Centrale (en %)



**Graphique 8b**  
Base monétaire



La crise de la Covid va certainement faire beaucoup baisser le taux de participation, compte tenu de sa durée et de la déformation de la structure sectorielle de l'économie.

Il faut donc s'attendre à un sous-emploi bien plus important en 2021-2022... que celui mesuré par le seul taux de chômage.