Flash Economie

N° 42
15 novembre 2024

La désinflation aux Etats-Unis depuis le début de 2022 peut être rapprochée de l'immigration

Le recul de l'inflation et des hausses de salaire depuis le début de 2022 aux Etats-Unis peut être relié au fait que les tensions sur le marché du travail se sont réduites.

Mais la réduction des tensions sur le marché du travail ne vient pas de la faiblesse de l'économie, mais du niveau très important de l'immigration depuis 2022.

Jusqu'en juin 2024, il n'y avait pas de limite au nombre d'immigrants demandant le droit d'asile aux Etats-Unis, et ce nombre a dépassé 3 millions en 2023 (il fluctuait entre 1 million et 1.8 million par an depuis 1992). On estime que de 2021 à l'été 2024, 10 millions d'étrangers sans papiers se sont déclarés aux autorités américaines et 2 millions d'étrangers sont entrés dans le pays sans contact avec les autorités américaines.

Ce nombre très élevé d'immigrants a clairement contribué à la détente sur le marché du travail et à la désinflation aux Etats-Unis.

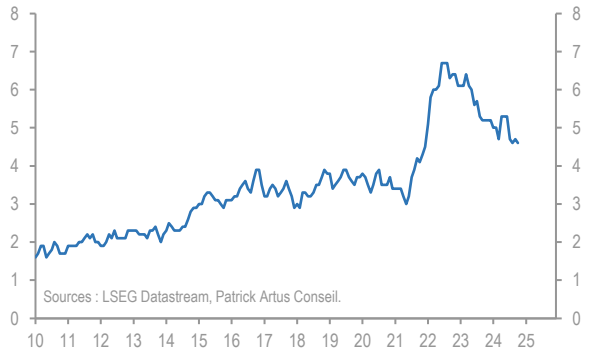
Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus

Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

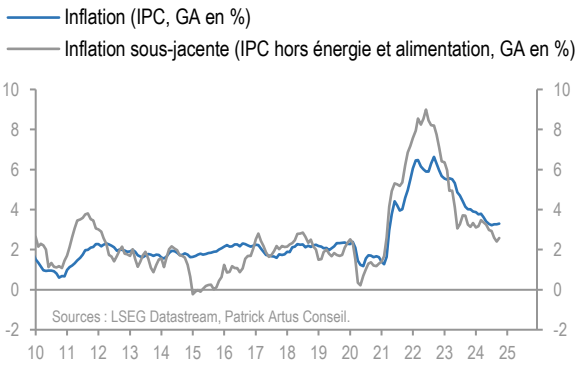
Reduction des tensions sur le marché du travail des Etats-Unis et baisse de l'inflation

Les Etats-Unis bénéficient d'un **recul important des hausses de salaire et de l'inflation** depuis le début de 2022 (**Graphiques 1/2**).

Graphique 1
Etats-Unis : salaire nominal par tête (GA en %)

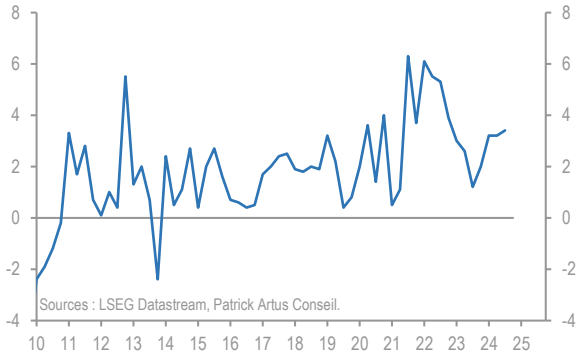


Graphique 2
Etats-Unis : inflation et inflation sous-jacente



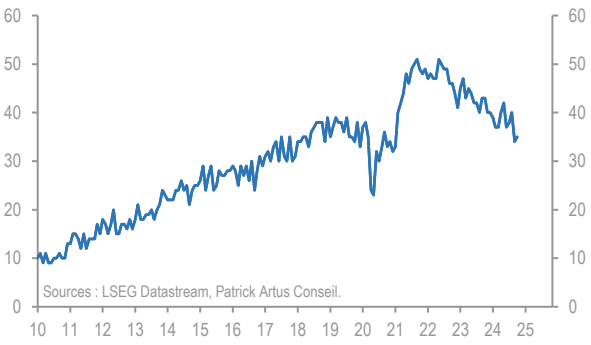
Le recul des hausses de salaire a entrainé **un recul important du coût salarial unitaire** avec la poursuite des gains de productivité assez importants (**Graphique 3**).

Graphique 3
Etats-Unis : coût salarial unitaire (GA en %)

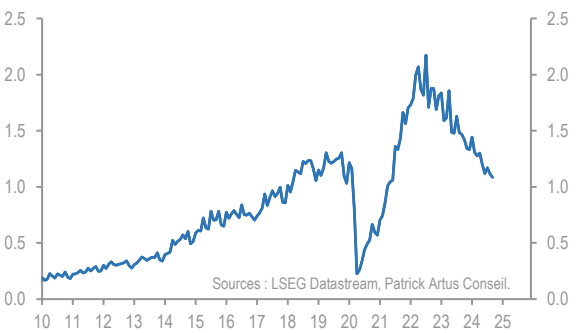


La détente du marché du travail est à l'origine de ce freinage du coût salarial unitaire et de cette baisse de l'inflation ; la détente se voit à la baisse **de la proportion d'entreprises ayant des difficultés de recrutement** (**Graphique 4**) et au recul du ratio du **nombre d'emplois vacants au nombre de chômeurs** (**Graphique 5**).

Graphique 4
Etats-Unis : proportion d'entreprises ayant des difficultés de recrutement (en %)



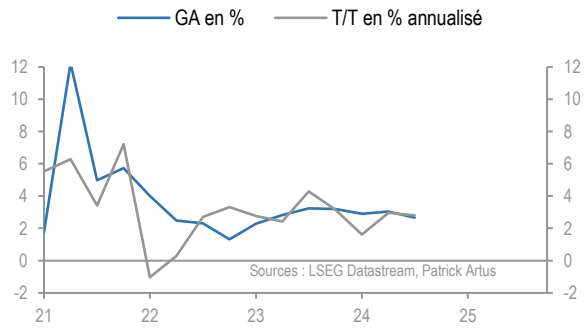
Graphique 5
Etats-Unis : ratio entre nombre d'emplois vacants et nombre de chômeurs



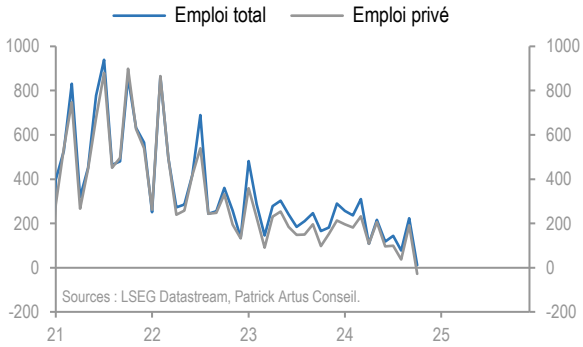
La détente du marché du travail des Etats-Unis ne vient pas de la faiblesse de la croissance mais de l'immigration

La détente observée du marché du travail aux Etats-Unis **ne vient pas d'une faiblesse de la croissance et des créations d'emploi** (**Graphiques 6/7**).

Graphique 6
Etats-Unis : PIB (volume, GA en % et T/T en % annualisé)



Graphique 7
Etats-Unis : évolution de l'emploi (M/M, milliers de personnes)



On peut l'attribuer **à l'importance de l'immigration** (**Graphique 8**).

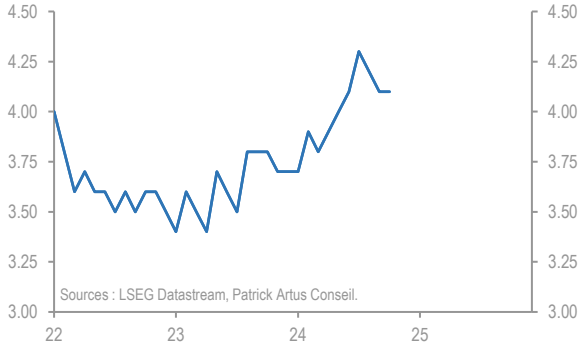
Graphique 8
Etats-Unis : Proportion d'habitants nés à l'étranger (en % de la population totale)



De 2021 à l'été 2024, on estime que 12 millions d'étrangers sans papiers sont entrés aux Etats-Unis. Le nombre de dossiers de demandeurs d'asile atteint 10 000 par jour à la fin de 2023 et au début de 2024, jusqu'à ce que le Président Joe Biden décide en juin 2024 de fermer la frontière avec le Mexique lorsque le nombre d'entrées illégales quotidiennes dépasse 2500 par jour.

Il faut aussi prendre avec précaution les chiffres du chômage, la remontée du taux de chômage depuis le début de 2024 (**Graphique 9**) pouvant aussi être expliquée par l'importance de l'immigration.

Graphique 9
Etats-Unis : taux de chômage (en %)



Synthèse : ne pas oublier l'immigration lorsqu'on évoque le recul de l'inflation aux Etats-Unis

Le recul des hausses de salaire et de l'inflation depuis le début de 2022 aux Etats-Unis n'est pas provoqué par un recul de la croissance ou des créations d'emplois. L'importance de l'immigration a joué un rôle majeur en apportant une détente du marché du travail, une baisse des difficultés d'embauche.

L'arrêt de l'immigration pourrait donc bien provoquer une remontée des hausses de salaire et de l'inflation aux Etats-Unis.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptible de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.