Flash Economie

N° 53
12 décembre 2024

Etats-Unis : arrêter l'immigration ou faire baisser les prix, il faut choisir

Donald Trump a inscrit dans son programme économique à la fois l'arrêt de l'immigration clandestine et la baisse des prix, visant à accroître le pouvoir d'achat des Américains.

Malheureusement, ces deux objectifs sont incompatibles. L'arrêt de l'immigration conduira à un retour d'une forte tension sur le marché du travail, d'où une hausse plus rapide des salaires et le retour d'une inflation forte.

Cet effet inflationniste de l'arrêt de l'immigration dominera nettement les effets des politiques visant à faire baisser les prix de l'énergie ou les prix des médicaments.

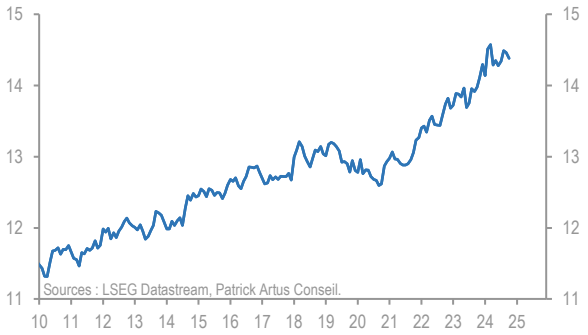
Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus

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.

L'immigration aux Etats-Unis

Le Graphique 1 montre le poids des immigrants (au sens : personnes nées dans un autre pays que les Etats-Unis) dans la population américaine.

Graphique 1
Etats-Unis : Proportion d'habitants nés à l'étranger
(en % de la population totale)



On voit **la forte hausse de l'immigration dans la période récente**, le poids des immigrants dans la population totale passant de 12.8% en 2019 à 14,3% en 2023.

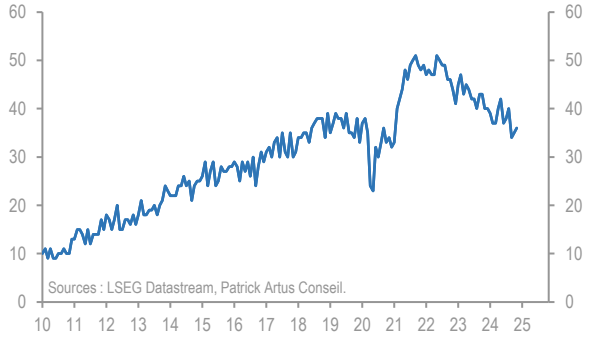
Parmi les 47,8 millions d'immigrants récents aux Etats-Unis à la fin de 2023, 49% ont obtenu la nationalité américaine, 24% sont des résidents permanents autorisés, 4% sont des résidents temporaires autorisés, et 23% (11 millions) sont des immigrants non autorisés, dont 3 millions sont cependant protégés (surtout par une demande de droit d'asile) et peuvent légalement travailler. En 2022, 39% des immigrants viennent d'Amérique latine, 29% des immigrants d'Asie. Les immigrés ont une contribution très positive à la bonne santé de l'économie américaine.

Remarquons d'abord que le niveau d'éducation des immigrés, aux Etats-Unis, est au moins aussi élevé que celui des natifs américains. La proportion d'immigrés détenteurs d'un *bachelor* (licence) est de 35% contre 36% pour les personnes nées aux Etats-Unis. La population de *graduates* (détenteurs d'un master) est de 15,6% chez les immigrés et de 13,8% chez les natifs américains. En réalité, les immigrants se trouvent aux deux extrêmes de la distribution des niveaux d'éducation : il y a beaucoup d'immigrants peu qualifiés (25% d'entre eux n'ont pas fini le lycée, contre 8% des Américains) mais aussi beaucoup d'immigrants très qualifiés. La proportion d'immigrés dans les secteurs qui emploient des salariés peu qualifiés (aides à domicile, agriculture, construction, logistique et transports, services aux personnes) est élevée, allant de 20% à 28%. Mais la proportion d'immigrés parmi les scientifiques, les ingénieurs, les mathématiciens est aussi élevée (23%).

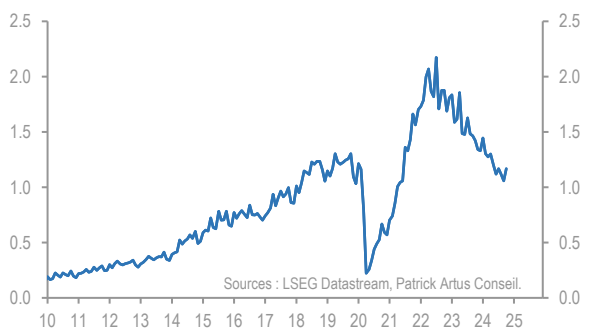
L'arrêt de l'immigration conduirait au retour d'une tension forte sur le marché du travail des Etats-Unis

Le marché du travail des Etats-Unis a connu une forte détente depuis le début de l'année 2022, ce que montrent les évolutions de la proportion d'entreprises ayant des difficultés de recrutement (**Graphique 2**) ou du ratio du nombre d'emplois vacants au nombre de chômeurs (ratio de Beveridge, **Graphique 3**).

Graphique 2
Etats-Unis : proportion d'entreprises ayant des
difficultés de recrutement (en %)

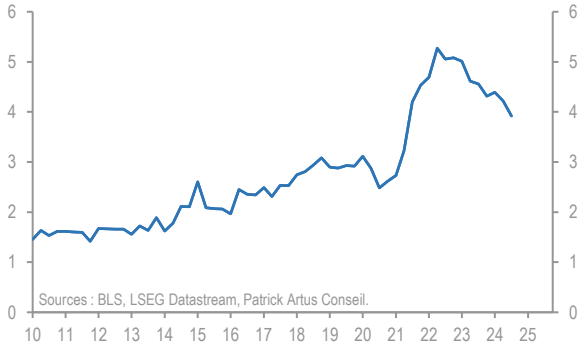


Graphique 3
Etats-Unis : ratio entre nombre d'emplois vacants et
nombre de chômeurs



La croissance du PIB étant restée forte (5,8% en 2021 ; 1,9% en 2022 ; 2,5% en 2023 ; 2,8% au troisième trimestre 2024), **c'est cette détente sur le marché du travail et non la faiblesse de la croissance qui a fait apparaître le ralentissement des hausses de salaire (Graphique 4)**.

Graphique 4
Etats-Unis : salaire nominal par tête (GA en %)



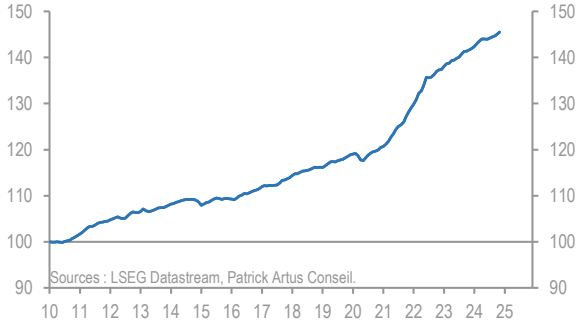
On ne peut pas avoir à la fois baisse des prix et freinage important de l'immigration

Donald Trump a inscrit deux objectifs contradictoires dans son programme économique : faire baisser les prix et arrêter l'immigration ou même expulser les immigrants illégaux.
Si l'inflation a beaucoup baissé depuis le début de 2022 (**Graphique 5**), le niveau des prix a beaucoup augmenté depuis cette date (**Graphique 6**).

Graphique 5
Etats-Unis : inflation (IPC, GA en %)

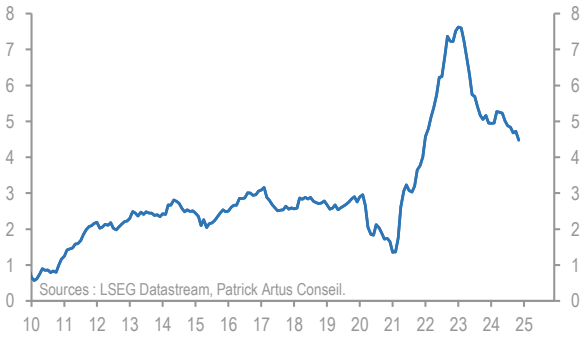


Graphique 6
Etats-Unis : indice des prix à la consommation (100 : 2010.M1)

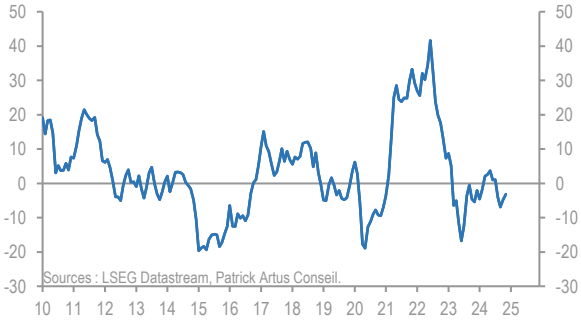


Mais arrêter l'immigration et expulser les immigrés illégaux conduirait au retour d'une forte tension sur le marché du travail, d'où une accélération des salaires et une hausse de l'inflation, particulièrement due à la hausse des prix des services (**Graphique 7**). Même si une hausse de la production de pétrole et de gaz faisait baisser davantage les prix de l'énergie (**Graphique 8**), et même si les laboratoires pharmaceutiques étaient contraints de baisser les prix des médicaments, **ces baisses de prix seraient dominées par la hausse plus rapide des salaires, donc des prix de l'ensemble des services**.

Graphique 7
Etats-Unis : indice des prix à la consommation des services (GA en %)



Graphique 8
Etats-Unis : indice des prix à la consommation de l'énergie (GA en %)



Synthèse : deux objectifs contradictoires de politique économique

Donald Trump ne pourra pas obtenir à la fois une forte réduction de l'immigration et la baisse des prix. Les électeurs de Donald Trump ont expliqué leur vote par le niveau trop élevé des prix (en particulier de l'alimentation et de l'essence) et par le rejet de l'immigration à la frontière du Mexique.

Malheureusement, lutter contre l'immigration fera apparaître une plus forte tension sur le marché du travail, une hausse plus rapide des salaires et une hausse plus forte des prix.

Il apparaîtrait une pénurie de travailleurs, d'une part pour les emplois peu qualifiés, et d'autre part pour les emplois très qualifiés, compte tenu du niveau élevé d'éducation d'une grande proportion d'immigrants.

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.