

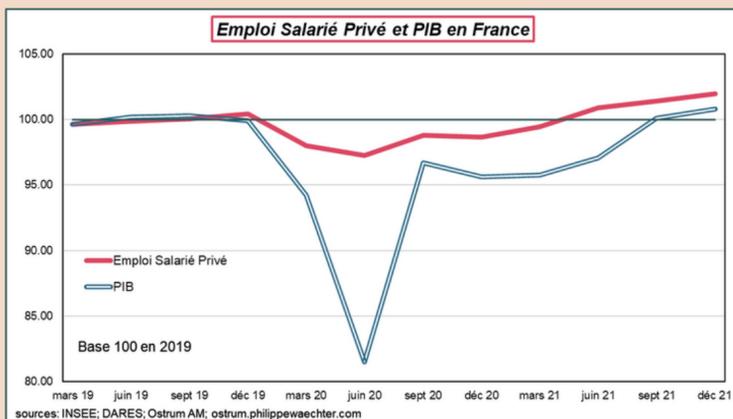
## LA PROFONDE MUTATION DU MARCHÉ DU TRAVAIL EN FRANCE

**Le marché du travail change en profondeur. Les créations d'emplois sont très nombreuses, le taux de chômage recule mais le taux d'emplois vacants est à un niveau historiquement élevé. Ce paradoxe peut traduire un changement structurel de l'économie reflétant une complémentarité des innovations et aussi une hausse très rapide des créations d'entreprises. La crise sanitaire aurait ainsi accéléré les ruptures. C'est une bonne nouvelle.**

Le marché du travail français connaît une dynamique exceptionnelle à la fin de 2021. Le nombre d'emplois créés progresse comme jamais par le passé, le taux de chômage recule rapidement et le nombre d'emplois vacants n'a jamais été aussi élevé.

Le marché du travail français connaît un comportement hors norme. C'est ce changement qui est la caractéristique spécifique de cette période de sortie de crise sanitaire.

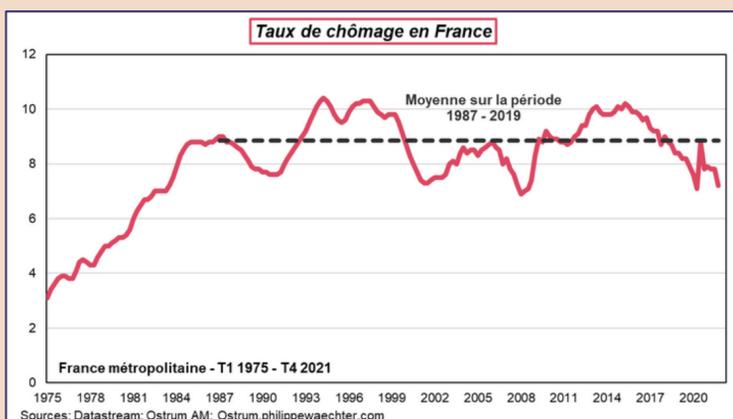
### L'emploi progresse plus vite que l'activité



La politique économique a aidé à ne pas avoir un choc trop fort et trop durable sur l'emploi. Il n'empêche que dans la phase de reprise, l'emploi est reparti très vite et que les créations d'emplois ont été à un niveau très élevé, gommant ainsi les suppressions d'emplois de 2020. Sa progression a été plus rapide que celle du PIB.

Si l'on considère qu'en 2019, après 4 années de croissance solide, la relation entre le PIB et l'emploi était à l'équilibre, on s'aperçoit qu'en 2021, cet équilibre a été bousculé.

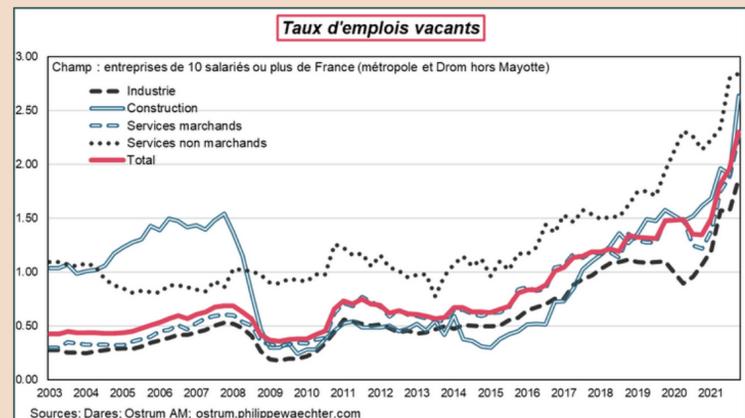
### Fort repli du taux de chômage



Pendant la période de crise, le taux de chômage a peu augmenté. Au dernier trimestre 2021, il s'est inscrit à 7,2% pour la France métropolitaine.

Pendant la crise il a juste effleuré la moyenne observée sur la période 1987-2019. Là encore, la politique économique est un facteur majeur pour comprendre ce comportement.

### Taux d'emplois vacants élevé



Depuis la crise sanitaire les taux d'emplois vacants ont augmenté très brutalement et dans tous les secteurs. Sur la période de croissance du cycle précédent, de 2015 à 2019, le taux d'emplois vacants était en moyenne de 1,1%. A la fin de l'année 2021, il est pour l'ensemble de l'économie à 2,3%. Cette évolution n'est pas directement liée à la politique économique. C'est un phénomène que l'on retrouve dans de nombreux pays. L'enquête Jolts aux US montre chaque mois une quantité impressionnante d'emplois disponibles.

### Comprendre la dynamique du marché du travail

**Le paradoxe de la situation est que la hausse de l'emploi pénalise la productivité mais que les entreprises souhaitent accentuer encore le niveau d'emploi.** Les entreprises prises ensemble seraient ainsi prêtes à dégrader encore la productivité, ce qui à terme serait pénalisant pour la rentabilité de leur activité.

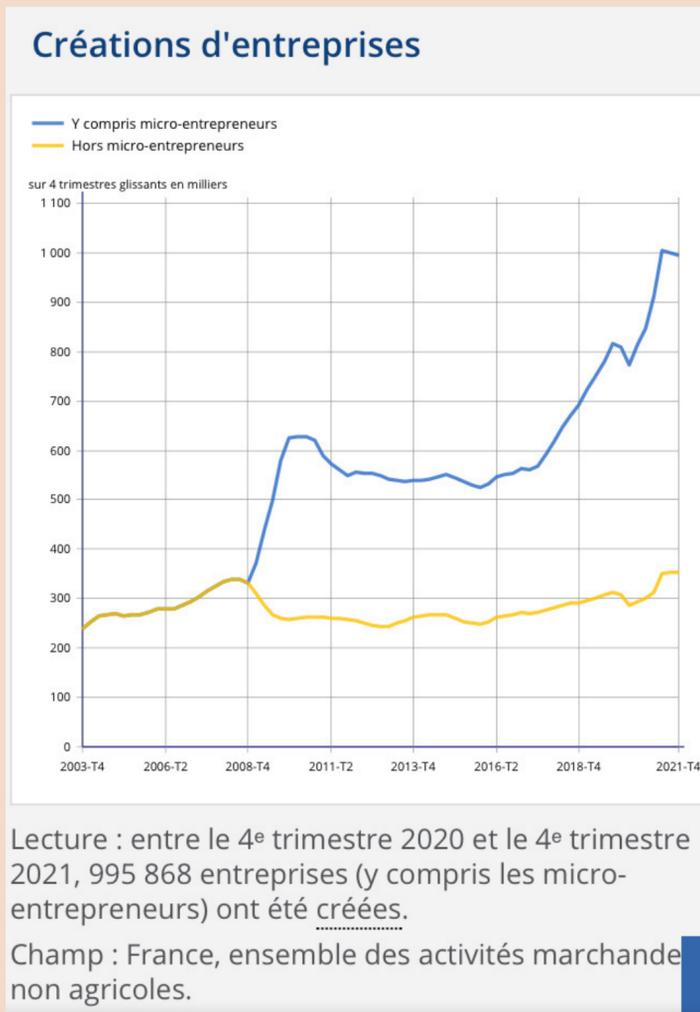
Pour autant, les pressions salariales semblent limitées.

Il peut y avoir deux explications complémentaires.

**La première** est celle mise en avant par Erik Brynjolfsson qui considère que les innovations, à un moment, deviennent complémentaires. Des lors, cette complémentarité se traduit par une productivité plus élevée qui nécessite un développement différent de l'activité économique par rapport à ce qu'elle était par le passé. En fait, il suggère que la complémentarité des innovations se retrouvent d'abord à l'échelle microéconomique et qu'elles ne sont pas bien prises en compte par les mesures macro-économiques. Dès lors, si les innovations se complètent, la situation des entreprises est meilleure que mesurée selon les critères habituels. Le niveau d'emploi peut ainsi progresser plus vite que le niveau d'activité (qui lui ne prend pas bien en compte ces changements microéconomiques). Cette hausse des emplois vacants alors que l'économie crée déjà beaucoup d'emplois est une mesure du renouvellement de l'économie.

## LA PROFONDE MUTATION DU MARCHÉ DU TRAVAIL EN FRANCE.

**La seconde explication** est le changement dans la structure de l'économie française. Les créations d'entreprises ont augmenté de façon spectaculaire depuis la crise. Le nombre start-up a augmenté très rapidement comme le montre le graphique ci dessous



Si en 2020 de nombreuses entreprises ont été créées dans la livraison rapide, ce n'est pas le cas en 2021. Les créations d'entreprises ont été plus variées. Le niveau très élevé des créations d'entreprises change la dynamique de l'économie française modifiant en profondeur la structure du marché du travail.

### **Remarques de conclusion**

Le marché du travail change. Les créations d'emplois réagissent à la croissance beaucoup plus vite que par le passé. Si la politique économique a eu un rôle essentiel pendant la crise sanitaire cela n'explique pas la hausse spectaculaire du taux des emplois vacants. Ce paradoxe peut venir de la complémentarité des innovations. Ce phénomène n'est pas spécifique à la France. Les taux de vacance sont très élevés dans de nombreux pays développés. Ce paradoxe peut traduire aussi l'importance des start-up. Et pas simplement sur des secteurs basiques avec des emplois peu qualifiés.

Cette dynamique particulière, très microéconomique, peut expliquer que cela ne se traduise pas par des pressions salariales trop élevées. Les développements du marché du travail ne se font pas par les canaux habituels. Cela peut traduire un renouveau de l'économie française.

## MENTIONS LEGALES

### Ostrum Asset Management

Société de gestion de portefeuille agréée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° GP-18000014 du 7 août 2018. Société anonyme au capital de 48 518 602 € – 525 192 753 RCS Paris – TVA : FR 93 525 192 753. Siège social : 43, avenue Pierre Mendès-France – 75013 Paris – [www.ostrum.com](http://www.ostrum.com) Ce document est destiné à des clients professionnels, au sens de la Directive MIF. Il ne peut être utilisé dans un but autre que celui pour lequel il a été conçu et ne peut pas être reproduit, diffusé ou communiqué à des tiers en tout ou partie sans l'autorisation préalable et écrite de Ostrum Asset Management.

Aucune information contenue dans ce document ne saurait être interprétée comme possédant une quelconque valeur contractuelle. Ce document est produit à titre purement indicatif. Il constitue une présentation conçue et réalisée par Ostrum Asset Management à partir de sources qu'elle estime fiables.

Ostrum Asset Management se réserve la possibilité de modifier les informations présentées dans ce document à tout moment et sans préavis et ne constitue en aucun cas un engagement de la part de Ostrum Asset Management

Ostrum Asset Management ne saurait être tenue responsable de toute décision prise ou non sur la base d'une information contenue dans ce document, ni de l'utilisation qui pourrait en être faite par un tiers. Les chiffres cités ont trait aux années écoulées. Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les références à un classement, un prix ou à une notation d'un OPCVM/FIA ne préjugent pas des résultats futurs de ce dernier.

Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé (s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Dans le cadre de sa politique de responsabilité sociétale et conformément aux conventions signées par la France, Ostrum Asset Management exclut des fonds qu'elle gère directement toute entreprise impliquée dans la fabrication, le commerce et le stockage de mines anti-personnel et de bombes à sous munitions.

### Natixis Investment Managers

Le présent document est fourni uniquement à des fins d'information aux prestataires de services d'investissement ou aux autres Clients Professionnels ou Investisseurs Qualifiés et, lorsque la réglementation locale l'exige, uniquement sur demande écrite de leur part. Le présent document ne peut pas être utilisé auprès des clients non-professionnels. Il relève de la responsabilité de chaque prestataire de services d'investissement de s'assurer que l'offre ou la vente de titres de fonds d'investissement ou de services d'investissement de tiers à ses clients respecte la législation nationale applicable.

En France: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers International – Société de gestion de portefeuilles agréée par l'Autorité des Marchés Financiers sous le n° GP 90-009, société anonyme immatriculée au RCS de Paris sous le numéro 329 450 738. Siège social: 43 avenue Pierre Mendès France, 75013 Paris.

Au Luxembourg: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A. – Société de gestion luxembourgeoise agréée par la Commission de Surveillance du Secteur Financier, société anonyme immatriculée au RCS de Luxembourg sous le numéro B115843. 2, rue Jean Monnet, L-2180 Luxembourg, Grand-Duché de Luxembourg.

En Belgique: Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers S.A., Belgian Branch, Gare Maritime, Rue Picard 7, Bte 100, 1000 Bruxelles, Belgique

En Suisse Le présent document est fourni par Natixis Investment Managers, Switzerland Sàrl, Rue du Vieux Collège 10, 1204 Genève, Suisse ou son bureau de représentation à Zurich, Schweizergasse 6, 8001 Zürich.

Les entités susmentionnées sont des unités de développement commercial de Natixis Investment Managers, la holding d'un ensemble divers d'entités de gestion et de distribution de placements spécialisés présentes dans le monde entier. Les filiales de gestion et de distribution de Natixis Investment Managers mènent des activités réglementées uniquement dans et à partir des pays où elles sont autorisées. Les services qu'elles proposent et les produits qu'elles gèrent ne s'adressent pas à tous les investisseurs dans tous les pays.

Bien que Natixis Investment Managers considère les informations fournies dans le présent document comme fiables, y compris celles des tierces parties, elle ne garantit pas l'exactitude, l'adéquation ou le caractère complet de ces informations.

La remise du présent document et/ou une référence à des valeurs mobilières, des secteurs ou des marchés spécifiques dans le présent document ne constitue en aucun cas un conseil en investissement, une recommandation ou une sollicitation d'achat ou de vente de valeurs mobilières, ou une offre de services. Les investisseurs doivent examiner attentivement les objectifs d'investissements, les risques et les frais relatifs à tout investissement avant d'investir. Les analyses et les opinions mentionnées dans le présent document représentent le point de vue de (des) l'auteur (s) référencé(s). Elles sont émises à la date indiquée, sont susceptibles de changer et ne sauraient être interprétées comme possédant une quelconque valeur contractuelle.

Le présent document ne peut pas être distribué, publié ou reproduit, en totalité ou en partie.

Tous les montants indiqués sont exprimés en USD, sauf indication contraire.