

THÉMATIQUE

## Intégration du marché de l'emploi de la zone euro<sup>1</sup> de 2008 à 2020 : un défi pour la BCE ?



Valérie LETORT,  
Global Views

Le choc de l'année 2020 sur le marché de l'emploi de la zone euro est considérable. Il touche plus fortement les pays du Sud, les jeunes, mais aussi les femmes. Nous revenons ici sur ces différents éléments de fragmentation du marché dans les grands pays de la zone euro. Au-delà des chiffres d'emploi agrégés, la structure de l'emploi (par genre, par qualification, par pays) est de plus en plus regardée par les grandes banques centrales car une fragmentation excessive du marché du travail peut nuire au respect de la stabilité des prix à moyen terme. La BCE regarde donc de près ces évolutions. L'absence de convergence peut contribuer à justifier des conditions monétaires durablement accommodantes.

Les différences entre pays restent fortes, et s'accroissent en matière d'emploi<sup>2</sup>. Chaque crise est l'occasion d'un nouveau choc de divergence, particulièrement marqué en 2020, et seulement partiellement compensé par les périodes de croissance pour la crise de 2008.

L'emploi des jeunes<sup>3</sup> est beaucoup plus différencié encore, et l'impact des crises plus fort en divergence.

La tendance structurelle qui fait reculer les emplois moins qualifiés au bénéfice des

emplois plus qualifiés accroît les divergences entre les pays, notamment par l'incapacité récente des pays du Sud à développer les emplois plus qualifiés.

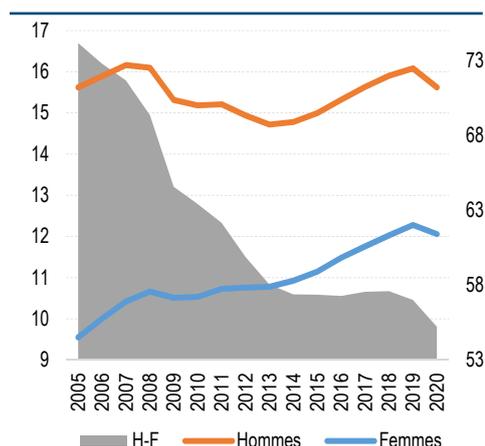
**C'est en matière d'emploi féminin que la volonté politique et culturelle a permis l'évolution la plus corrélée entre les pays,** au moins jusqu'en 2019, mais les divergences restent fortes et 2020 est l'occasion d'un recul prononcé de l'emploi féminin.

### Le nouveau plan de relance européen (Next Generation EU) suffira-t-il à faire reconverger les pays ?

#### 1/ Analyse comparée de l'emploi de la zone euro sur l'ensemble de la population, sur les jeunes et sur la répartition femmes/hommes

L'emploi des femmes a connu une évolution plus favorable que celui des hommes sur la période de 2006 à 2020. Seules les années 2015 à 2017 qui sont des années de progression marquée de l'emploi ont connu une évolution légèrement plus favorable aux hommes. Le taux d'emploi féminin se rapproche donc de celui des hommes sur la période (de 7 points, soit 13 %).

#### 1/ Taux d'emplois

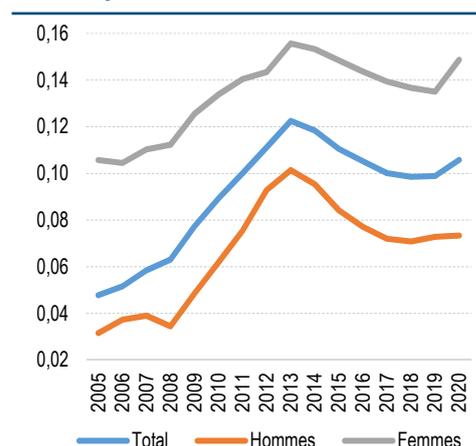


Source : Eurostat, Recherche Amundi - Données au 02/06/2021

Il reste cependant très différencié d'un pays à l'autre: le moins élevé en Italie, à 50 et le plus élevé en Allemagne, à 75. La variabilité d'un pays à l'autre est moindre en ce qui concerne le taux d'emploi masculin, de 60 à 80.

La variabilité<sup>3</sup> entre les pays s'est accrue sur la période 2006-2020, moins pour les femmes que pour les hommes. L'impact de la crise de 2008 crée des divergences croissantes jusqu'en 2013, puis la période de croissance du marché de l'emploi jusqu'en 2019 permet un rattrapage partiel. L'année 2020 est l'occasion

#### 2/ Sigma-convergences des taux d'emplois



Source : Eurostat, Recherche Amundi - Données au 02/06/2021

Les différences pays restent fortes en matière d'emploi

THÉMATIQUE

L'emploi des jeunes reflue partout

d'un nouveau choc de divergence entre les pays, qui est beaucoup plus marqué cette fois chez les femmes. En effet, les périodes de confinement ont provoqué le retrait du marché de l'emploi de nombreuses femmes, notamment pour des raisons familiales, et ceci de façon prépondérante dans les pays du Sud qui disposent de peu de structures d'accueil de la petite enfance.

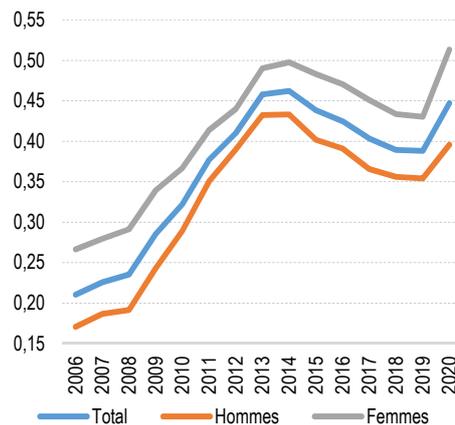
L'évolution moyenne décrite plus haut recouvre des évolutions très contrastées selon les pays : si le taux d'emploi des hommes augmente en Allemagne de 2006 à 2020 (+9 %), il stagne en France, baisse en Italie et en Espagne (-4.6 % et -13 % respectivement), tandis que le taux d'emploi des femmes est en hausse partout de 2006 à 2020, mais de façon très différenciée (+19 % en Allemagne à +3.5 % en Espagne).

2/ Analyse comparée de l'emploi de la zone euro et du Royaume-Uni sur les jeunes, et sur la répartition jeunes femmes/jeunes hommes

Il y a une divergence importante des taux d'emploi des jeunes de 2010 à 2019 : alors que l'Allemagne (comme le Royaume-Uni) voit son taux d'emploi progresser, et être proche de 50 % en 2019, celui des 3 autres pays régresse (proche de 20 % dans les pays du Sud et 30 % en France). Le Royaume Uni affiche des taux d'emploi supérieurs à l'Allemagne. La crise de la Covid-19 accroît considérablement les divergences en 2020 : **l'emploi des jeunes reflue partout** mais de façon très étagée selon les pays. **Le recul est très faible en Allemagne à considérable en Espagne (-17 %).**

Les différences sont encore plus marquées en matière d'emploi jeunes féminin entre les pays. C'est au Royaume-Uni que les deux taux d'emploi sont les plus proches, autour de 50 % ainsi qu'en Allemagne ; c'est en Italie qu'ils sont les plus faibles et les plus éloignés (avec 21 pour le taux masculin et 15 pour le taux féminin en 2019). Le choc Covid-19 est très fort sur l'emploi

3/ Sigma-convergences des taux d'emplois jeunes



Source : Eurostat, Recherche Amundi - Données au 02/06/2021

féminin en Espagne et en Italie (de l'ordre de 15 %) et il accroît considérablement les divergences.

3/ Analyse du marché de l'emploi de la zone euro par qualification

Il y a historiquement plus d'emplois peu qualifiés que d'emplois qualifiés dans la zone euro<sup>4</sup>. Ces deux catégories d'emplois tendent à se rapprocher par une création plus importante d'emplois qualifiés que d'emplois peu qualifiés.

**La répartition entre les deux catégories d'emplois est différente entre les pays du Nord, qui ont davantage d'emplois qualifiés, et les pays du Sud, qui ont davantage d'emplois moins qualifiés.**

**La part d'emplois plus qualifiés stagne dans les pays du Sud, alors qu'elle progresse plus vite dans les pays du Nord.** L'Allemagne a un nombre de travailleurs plus importants dans l'industrie que la France, et un recul moins important de l'emploi ouvrier.

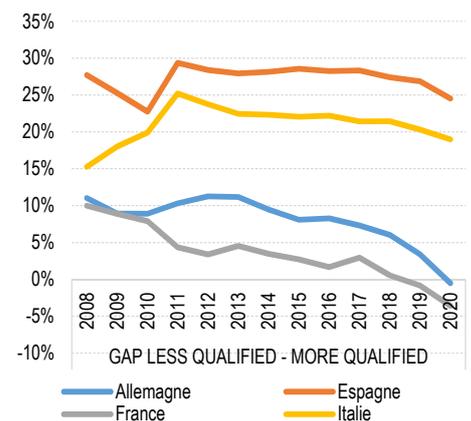
Il y a donc une divergence croissante entre les pays de la zone euro dans cette répartition<sup>5</sup>.

Cette divergence s'est réalisée davantage dans la période de reprise post 2008 que pendant la crise de 2008, en revanche, elle s'accroît avec la crise de la Covid.

La crise de la Covid voit un impact similaire à celui de la crise 2008 mais d'ampleur beaucoup plus importante<sup>6</sup> (-5.93 % sur les emplois moins qualifiés en un an et -0.26 % sur les emplois plus qualifiés), accentuant nettement la tendance, et les divergences entre pays. En valeur absolue, l'emploi moins qualifié n'a jamais été aussi bas depuis 2008, tandis que l'emploi plus qualifié reste proche de ses plus hauts.

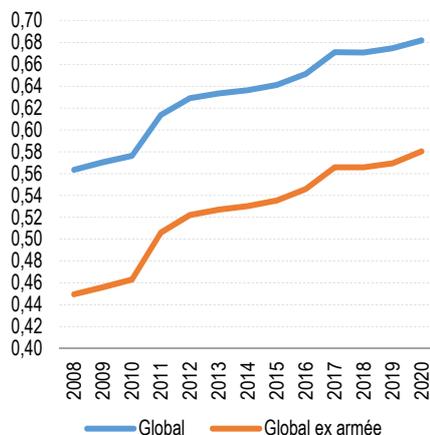
L'Italie est en évolution atypique par rapport aux autres pays et d'une manière plus générale les divergences s'accroissent entre Nord et Sud en 2020.

4/ Écart des taux d'emplois moins qualifiés / plus qualifiés



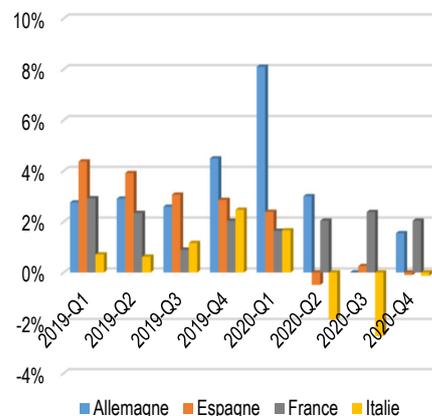
Source : Eurostat - Recherche Amundi - Données au 13/04/2021

### 5/ Divergences pays en qualification



Source : Eurostat - Recherche Amundi - Données au 13/04/2021

### 6/ Évolution trimestrielle des emplois plus qualifiés



Source : Eurostat, Recherche Amundi - Données au 13/04/2021

### Conclusion

C'est le but du plan NGEU (Next Generation European Union), qui vient en relai du fond SURE qui soutient le dispositif de chômage partiel, de donner les moyens aux pays de la zone euro, en proportion de leurs besoins respectifs, d'accompagner la reprise et les évolutions qui doivent l'aider.

Cependant, cela relève de la responsabilité et de l'organisation de chaque pays d'implémenter les dispositifs évoqués : reprise de l'emploi, plans d'aide à une meilleure intégration des jeunes et des femmes sur le marché du travail, restructurations, financement et démarches juridico-administratives afférentes, formation, évolution numérique et écologique...

En cela, le sommet social qui s'est tenu à Porto les 7 et 8 mai 2021, qui vise à porter à 78 % la part des 20 à 64 ans en emploi et à ce que

60 % des adultes aient une formation tous les ans d'ici 2030 est à la fois pertinent et très ambitieux.

Mais alors que les règles budgétaires du pacte de stabilité et de croissance vont bientôt revenir sur le devant de la scène en zone euro, il est vraisemblable que les gouvernements et banques centrales accorderont une place plus importante que par le passé à la fragmentation économique réelle. Aux États-Unis, comme en zone euro, le marché du travail retient de plus en plus l'attention des banques centrales. En particulier, la BCE se préoccupe, entre autres, de la convergence des marchés de l'emploi nationaux qui joue un rôle dans la stabilité des prix à moyen terme.

Achévé de rédiger le 25/06/2021

<sup>1</sup> Des 15 à 64 ans

<sup>2</sup> De 15 à 24 ans

<sup>3</sup> La convergence est appréhendée à travers la notion de sigma-convergence (cf. Eurofound Research report « upward convergence in the EU: Concepts, measurements and indicators). Celle-ci rend compte d'une réduction (ou augmentation) des disparités entre des observations statistiques entre pays, à travers le temps. Elle permet de rendre compte de la notion d'homogénéité entre les pays. La sigma-convergence est invariable en termes d'échelle, et permet donc la comparaison en variabilité d'indicateurs variés (Kenworthy, 1999).  $CVt = \sigma t / \bar{u}t - \sigma t = \text{variance de la série en } t - \bar{u}t = \text{moyenne de la série en } t$  - Si  $CVt$  diminue avec le temps ( $t$ ), alors il y a convergence des données, dans le cas contraire divergence. - Les données sont issues d'Eurostat.

<sup>4</sup> Emplois considérés comme plus qualifiés : directeurs, professionnels, techniciens et professionnels associés, travailleurs qualifiés de l'agriculture ; emplois considérés comme moins qualifiés : employés de bureau, artisans et travailleurs des métiers connexes, opérateurs d'installations et de machines, et monteurs

<sup>5</sup> Graphique portant sur 8 pays historiques représentant 90 % du PIB et de la population de la zone Euro : Belgique, Allemagne, Espagne, France, Italie, Pays-Bas, Autriche, Suède, et donnant les sigma-convergences (Ecart-type sur la moyenne)

<sup>6</sup> Sauf précision contraire la zone euro est appréhendée à travers les 4 grands pays : Allemagne, France, Espagne et Italie

## Amundi Research Center



Retrouvez l'ensemble de nos publications  
sur le site :

[research-center.amundi.com](https://research-center.amundi.com)

Emerging Private Equity  
Money Markets Find Monetary  
Foreign Top-down Policies  
Exchange Corporate Equities Bottom-up  
Sovereign Bonds High Forecasts  
ESG Quant Investment Yield Real Estate  
Strategies Allocation

### AVERTISSEMENT

Ce document est uniquement à titre informatif.

Il ne constitue ni une offre de vente, ni une sollicitation d'une offre d'achat, ni une recommandation d'un titre ou de tout autre produit ou service. Les titres, produits ou services mentionnés peuvent ne pas être enregistrés à la vente auprès de l'autorité compétente de votre juridiction et peuvent ne pas être réglementés ou supervisés par une autorité gouvernementale ou similaire de votre juridiction.

Les informations contenues dans ce document ne peuvent être utilisées que pour votre usage personnel, ne peuvent être reproduites ou rediffusées sous quelque forme que ce soit et ne peuvent servir de base ou de composant à des instruments ou produits financiers ou à des indices.

En outre, aucun élément de ce document n'est destiné à fournir des conseils fiscaux, juridiques ou en matière d'investissement.

Sauf indication contraire, toutes les informations contenues dans ce document proviennent d'Amundi Asset Management SAS et sont datées du 2 septembre 2021. La diversification ne saurait garantir un gain ou protéger contre une perte. Ce document est fourni « tel quel » et l'utilisateur de ces informations assume l'intégralité des risques liés à leur utilisation. Les données et analyses antérieures ne doivent pas être considérées comme une indication ou une garantie de toute analyse, estimation ou prédiction de performance future. Les opinions exprimées concernant les tendances du marché et économiques sont celles de l'auteur et pas nécessairement d'Amundi Asset Management SAS. Elles sont susceptibles d'évoluer à tout moment sur la base des conditions de marché et autres et aucune assurance ne peut être donnée que la performance des pays, marchés ou secteurs sera telle qu'anticipée. Ces points de vue ne doivent pas être utilisés comme un conseil d'investissement, comme une recommandation à l'égard d'un titre ou comme une indication de transaction pour un quelconque produit d'Amundi. Les investissements impliquent certains risques, y compris de marché, politiques, de liquidité et de change.

En outre, Amundi ne pourra en aucunement être tenu pour responsable d'un quelconque dommage direct, indirect, spécial, accessoire, punitif, consécutif (y compris, sans s'y limiter, la perte de profits) ou de tout autre dommage résultant de son utilisation.

Date de première utilisation 7 septembre 2021.

Amundi Asset Management, société par actions simplifiée — SAS au capital de 1086262605 euros — Société de gestion de portefeuille agréée par l'AMF n° GP 04000036 - Siège social: 90 boulevard Pasteur - 75015 Paris - France - 437 574 452 RCS Paris - [www.amundi.com](http://www.amundi.com)

Photo crédit : ©MDelporte - iStock/Getty Images Plus - MarianVejcik

#### Directeur de la publication

**BLANQUÉ Pascal**, CIO Groupe

#### Rédacteur en chef

**DEFEND Monica**, Responsable de la Recherche Groupe

#### Avec la contribution de la Recherche Groupe

**AINOUZ Valentine**, CFA, Responsable adjointe de la Recherche

Stratégie des Marchés Développés

**BERARDI Alessia**, Responsable des Marchés émergents, Recherche

Stratégie Macroéconomique

**BERTONCINI Sergio**, Stratégiste Senior Taux

**BLANCHET Pierre**, Responsable Investment Intelligence

**BOROWSKI Didier**, Responsable Global Views

**CESARINI Federico**, Responsable FX Marchés Développés,

Stratégiste Recherche Cross Asset

**DROZDIK Patryk**, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

#### Avec la contribution d'Amundi Investment Insights Unit

**BERTINO Claudia**, Responsable d'Amundi Investment Insights Unit

**CARULLA POL**, Amundi Investment Insights Unit

**FIOROT Laura**, Responsable adjointe d'Amundi Investment Insights Unit

#### Conception et support

**BERGER Pia**, équipe de Recherche

**PONCET Benoit**, équipe de Recherche

#### Rédacteurs en chef adjoints

**BLANCHET Pierre**, Responsable Investment Intelligence

**BOROWSKI Didier**, Responsable Global Views

**GEORGES Delphine**, Stratégiste Senior Taux

**HERVÉ Karine**, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

**HUANG Claire**, Macrostratégiste Senior, Marchés émergents

**LETORT Valérie**, Global Views

**PERRIER Tristan**, Global Views

**PORTELLI Lorenzo**, Responsable de la Recherche Cross Asset

**USARDI Annalisa**, CFA, Économiste Senior, Recherche Cross Asset

**VANIN Grégorio**, Analyste Recherche Cross asset

**VARTANESYAN Sasi**, Analyste Souverains Senior

**DHINGRA Ujjwal**, Amundi Investment Insights Unit

**PANELLI Francesca**, Amundi Investment Insights Unit