

La détérioration du marché du travail des jeunes au Canada est un mauvais présage

Par Matthieu Arseneau et Alexandra Ducharme

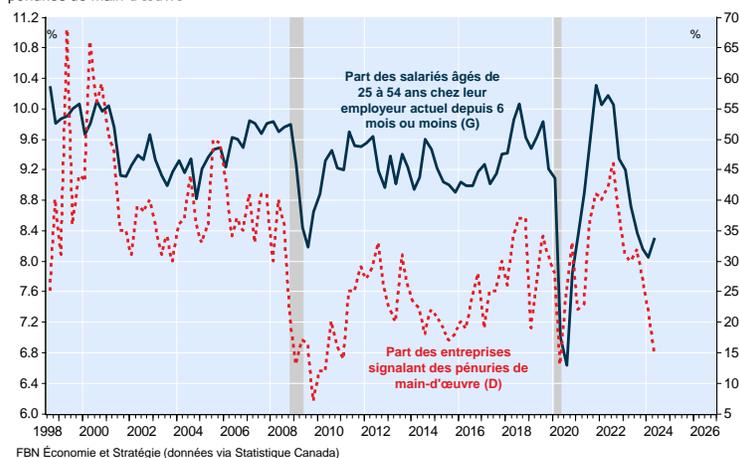
- Les jeunes de 15 à 24 ans ont tendance à écoper davantage que les autres cohortes lorsque le marché du travail connaît des faiblesses et l'épisode actuel n'est pas différent. Par contre, l'ampleur de la détérioration de l'épisode actuel est disproportionnée par rapport au passé.
- La détérioration du marché du travail des jeunes est généralisée à travers le pays. Mais parmi les 4 grandes provinces, les jeunes de l'Ontario connaissent de loin les plus grandes difficultés, phénomène exacerbé par la hausse de la population particulièrement élevée dans la province.
- Malheureusement, nous ne sommes pas confiants quant à un redressement imminent des perspectives d'embauche. La grande majorité des secteurs sont en situation de sureffectif. De plus, selon notre analyse, le taux d'emplois vacants dans les secteurs qui ont tendance à embaucher davantage de jeunes est désormais à son niveau le plus bas depuis 2017.
- Les 15-24 ans ont certes un pouvoir d'achat réduit en raison de salaires plus faibles et un nombre d'heures travaillées restreint mais il nous apparaît périlleux d'en faire abstraction dans l'analyse de conjoncture. D'abord, il y a un risque que la détérioration déjà observée soit le « canari dans la mine de charbon » et qu'après une période de gel d'embauche, une vague de licenciement survienne et accélère la désinflation salariale.
- Qui plus est, le taux de chômage des jeunes hommes se classe au premier rang des 32 indicateurs du marché du travail identifiés par la BdC comme étant significatifs pour expliquer les mouvements de l'inflation sous-jacente.
- Dans un tel contexte, les risques que les pressions inflationnistes cessent de s'amenuiser nous apparaissent surfaits, ce qui nous conforte dans notre vue selon laquelle les taux d'intérêt seront abaisser de façon importante au cours des prochains mois.

En 2022, près de la moitié des entreprises ont signalé des pénuries de main-d'œuvre, ce qui a provoqué une surenchère entre celles-ci pour attirer les travailleurs. Le taux de roulement des travailleurs de la cohorte principale des travailleurs a alors atteint des sommets, permettant aux salariés d'utiliser leur pouvoir de négociation pour améliorer leurs conditions. Cette situation a contribué à l'envolée des salaires. Cette époque est clairement révolue, puisque la politique monétaire restrictive a entraîné un renversement de situation significatif en deux ans. La proportion d'entreprises en situation de pénurie de main-d'œuvre et le taux de roulement des travailleurs sont désormais à des niveaux de récession. Si les licenciements demeurent limités, les entreprises sont très prudentes quant à leurs embauches.

Cela rend la situation plus compliquée pour ceux qui veulent entrer sur le marché du travail, notamment les jeunes qui connaissent une forte augmentation du taux de chômage. Comment cette détérioration se compare-t-elle aux accès de faiblesse passés? Parmi les jeunes, quels groupes de population sont particulièrement affectés en ce moment? Y a-t-il des signes que cette faiblesse prendra fin bientôt? Quelles sont les implications de cette détérioration du marché du travail pour les jeunes sur la politique monétaire? Ce sont les questions sur lesquelles nous nous sommes penchés dans le cadre de cette étude spéciale.

Canada : Il est de plus en plus difficile d'intégrer le marché du travail

% des 25-54 ans travaillant pour leur employeur actuel depuis 6 m. ou moins et entreprises signalant des pénuries de main-d'œuvre

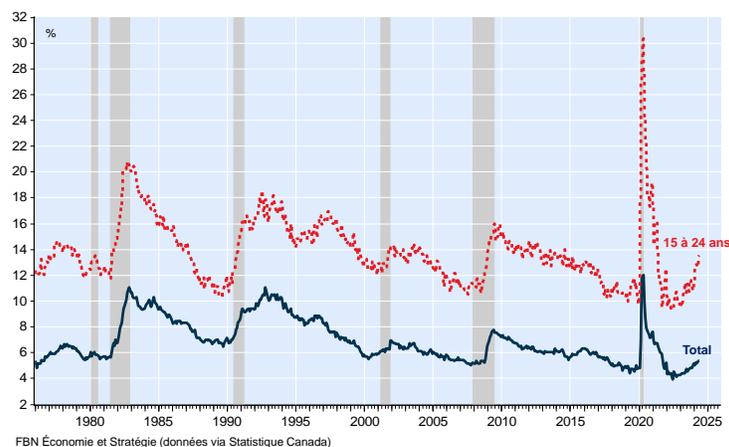


Une détérioration marquée

Le marché du travail au Canada vit présentement une dégradation significative. Depuis son creux en 2022, le taux de chômage de l'ensemble de la population a augmenté de 1.6 point de pourcentage, la plus grande augmentation jamais observée en dehors des périodes de récession. Toutefois, tous ne sont pas affectés de la même manière par cette faiblesse du marché du travail. Pour sa part, le taux de chômage des jeunes âgés de 15 à 24 ans a augmenté beaucoup plus, soit de 4.2 points de pourcentage. Une telle hausse est également inédite hors récession – graphique.

Canada : Forte hausse du taux de chômage des jeunes

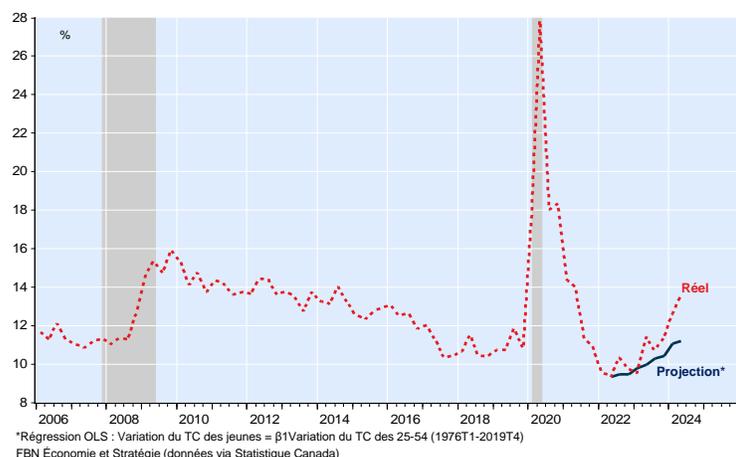
Taux de chômage



Historiquement, les jeunes ont toujours subi des contre-coups plus importants que les autres cohortes lors des faiblesses sur le marché du travail. Mais comment l'épisode actuel se compare-t-il aux normes historiques? Une régression du changement du taux de chômage de ce groupe d'âge par rapport à celui des 25 à 54 ans sur la période s'étalant de 1976 à tout juste avant la pandémie démontre que le niveau actuel du taux de chômage des jeunes est plus de 2 points de pourcentage au-dessus de celui attendu par notre modèle. Autrement dit, la hausse actuelle du taux de chômage des jeunes est disproportionnée par rapport aux normes historiques – graphique.

Canada : Forte hausse du taux de chômage des jeunes

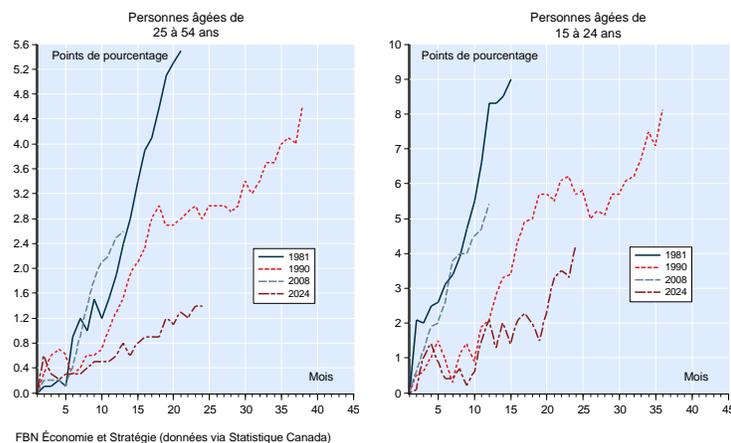
Taux de chômage (TC) des 15 à 24 ans et projection sur la base de la relation 1976-2019 avec le TC 25-54



En comparant la trajectoire de la hausse du taux de chômage de l'épisode actuel aux récessions passées, on observe d'ailleurs que le taux de chômage des jeunes se comporte plus similairement aux épisodes de contractions historiques que l'indice agrégé. La hausse totale commence à s'approcher de la hausse cumulative enregistrée lors de la crise financière de 2008-2009 et la vitesse d'augmentation des derniers mois s'apparente à celle des récessions passées.

Canada : Le taux de chômage des jeunes en hausse

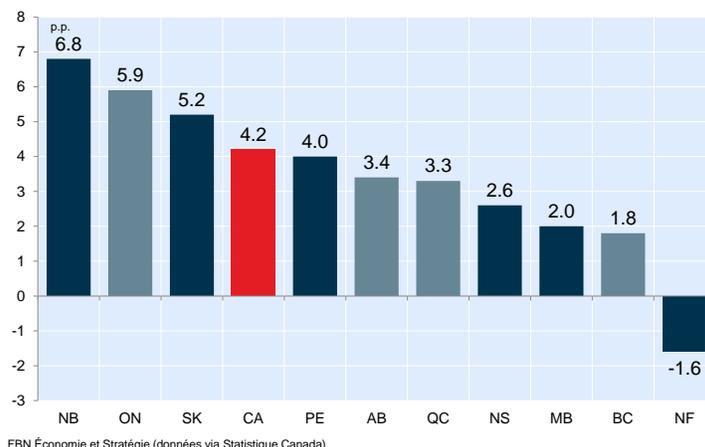
Augmentation (p.p.) du taux de chômage, récessions passées (hors COVID-19)



La faiblesse du marché du travail chez les jeunes des deux dernières années est généralisée à travers les provinces, une seule province affichant une amélioration du taux de chômage. Par contre, la sévérité varie d'une province à l'autre, certaines se trouvant en posture plus difficile. Parmi les quatre grandes provinces, l'Ontario affiche la pire détérioration, et est la seule à afficher une hausse supérieure à la moyenne nationale – graphique.

Canada : La hausse du taux de chômage des jeunes est généralisée

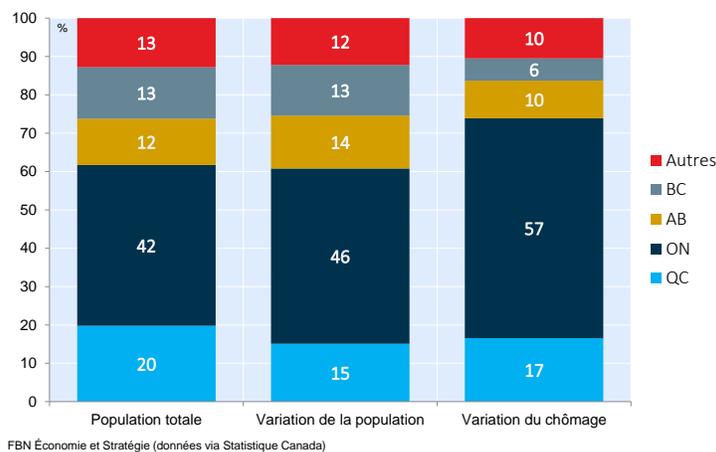
Variation du taux de chômage des jeunes (p.p.) par rapport au niveau de juin 2022



En se penchant sur les détails derrière la contre-performance de l'Ontario, on observe qu'elle illustre particulièrement bien les dynamiques qui prennent présentement place sur le marché du travail canadien. Effectivement, la croissance rapide du taux de chômage dans la province est attribuable à la hausse fulgurante de la population, qui a été bien supérieure à la demande de nouveaux travailleurs. Bien que l'Ontario représente 42% de la population âgée de 15 à 24 ans et 46% de son augmentation sur deux ans, la hausse du nombre de chômeurs de ce groupe d'âge représente 57% de la hausse totale observée au pays depuis juin 2022.

Canada : Le chômage des jeunes est très élevé en Ontario

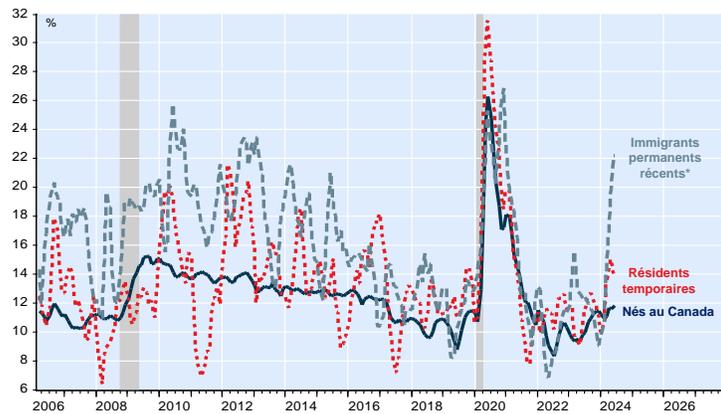
Répartition du niveau et de l'évolution de la population et du chômage à partir de juin 2022, 15-24 ans



La difficulté accrue pour les jeunes immigrants d'intégrer le marché du travail est très claire. Au niveau national, le taux de chômage des immigrants récents (arrivés au pays il y a 5 ans ou moins) âgés de 15 à 24 ans a atteint 22% en juin. Cela représente une hausse marquée par rapport au creux de 2022 (6.8%) et un taux bien au-dessus de celui des jeunes natifs. Dans le contexte actuel de croissance de population extrêmement rapide et de ralentissement des intentions d'embauche des firmes canadiennes, ce développement n'est guère étonnant.

Canada : Un marché du travail difficile pour les immigrants

Taux de chômage des personnes âgées de 15 à 24 ans, moy. mob. 3 mois, désaisonnalisé par FBN

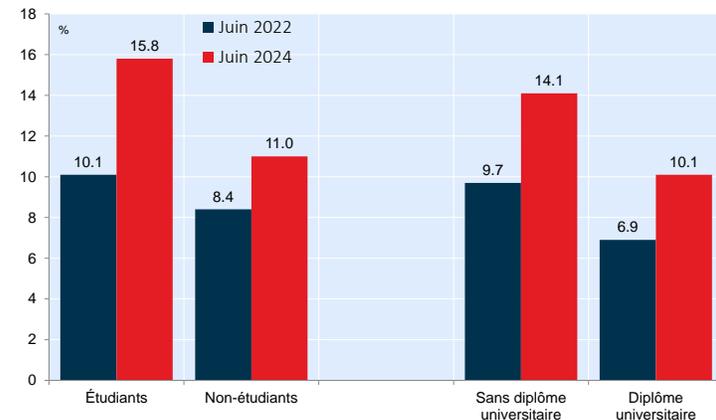


*Arrivés il y a 5 ans ou moins
FBN Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

D'autres poches de faiblesse sont observables ailleurs dans le marché du travail des jeunes. Spécifiquement, les étudiants semblent plus touchés par le ralentissement actuel et ceux qui n'ont pas de diplôme universitaire – graphique.

Canada : Un marché du travail plus difficiles pour les étudiants

Taux de chômage des jeunes par caractéristique en juin 2022 et en juin 2024



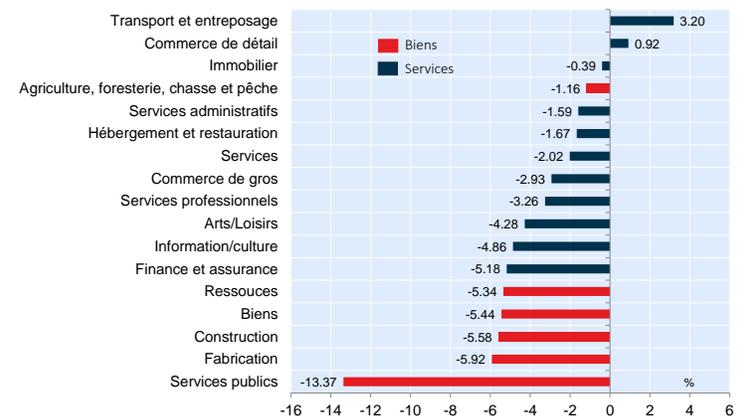
FBN Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Une stabilisation en vue?

Malheureusement, nous ne sommes pas confiants quant à un redressement imminent du marché du travail. Même si les taux d'intérêt ont commencé à baisser, la politique monétaire demeure restrictive et une croissance économique supérieure au potentiel semble improbable. Mais plus préoccupant encore, la grande majorité des secteurs sont en situation de sureffectif si l'on se fie à l'évolution de la production par travailleur, en déclin. Cette situation risque de compliquer davantage la recherche d'emploi des jeunes pendant les prochains mois.

Canada : Une majorité de secteurs ont trop de salariés ?

Production par employé (variation en % du T3 2022 au T1 2024)

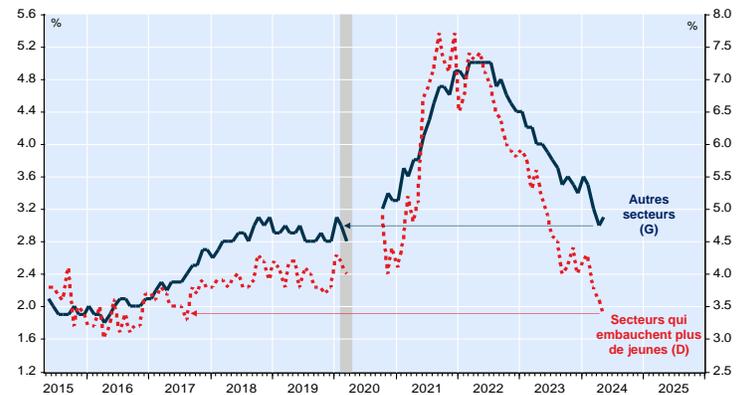


FBN Économie et Stratégie (données via Statistique Canada tableau 36-10-0207-01)

Un autre élément suscite nos inquiétudes quant au marché du travail des jeunes : l'évolution des taux d'emplois vacants. Nous avons décomposé le marché du travail en deux catégories : les secteurs d'activité qui emploient une proportion plus grande que la moyenne de jeunes et les autres. Selon cette analyse, les embauches devraient rester limitées dans les mois à venir, particulièrement pour les jeunes. En effet, le taux d'emplois vacants dans les secteurs qui ont tendance à en absorber davantage est passé d'un sommet de 6,1 % en 2022 à 3,2 % seulement en mai dernier, soit le niveau le plus bas depuis 2017. Dans les autres secteurs, le nombre de postes vacants refroidit rapidement, mais reste supérieur aux niveaux d'avant la pandémie.

Canada : Un marché du travail difficile pour les jeunes

Taux d'emplois vacants dans les secteurs qui comptent le plus de 15 à 24 ans* et dans les autres secteurs



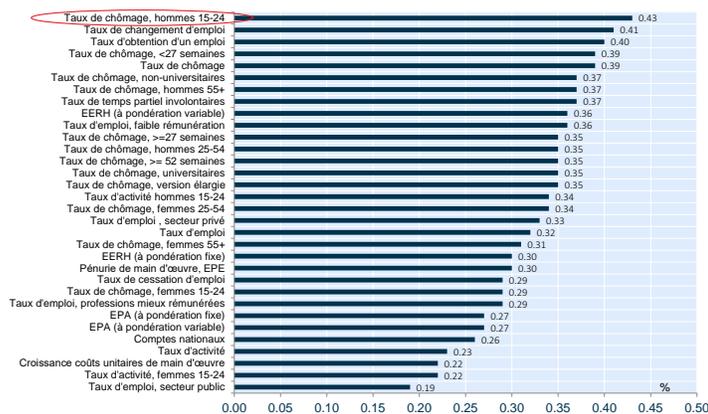
*Agriculture, foresterie, pêche et chasse, commerce de détail, services administratifs, de soutien, de gestion des déchets et d'assainissement, arts, loisirs, hébergement et restauration.
FBN Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)

Les implications pour la suite des choses?

Quand vient le temps de s'interroger sur les implications pour la croissance économique et ultimement pour l'inflation d'une faiblesse du marché du travail des jeunes, il pourrait être tentant de négliger l'impact. En effet, les jeunes ont une productivité moins grande et conséquemment un salaire plus faible et travaillent souvent à temps partiel. Cela signifie que l'impact d'un travailleur de moins sur la consommation est moindre. Pourtant, il serait périlleux de ne pas en prendre compte dans l'analyse de conjoncture. D'abord, il ne faut pas écarter que le phénomène en cours soit « un canari dans la mine de charbon ». Il ne serait pas surprenant qu'après une période de gel d'embauche, une vague de licenciement survienne et touche l'ensemble des groupes d'âge, accélérant la désinflation salariale. Mais les implications pour l'inflation sont peut-être plus grandes qu'on le pense. Selon une note analytique des employés de la banque centrale publiée en avril dernier (lien), le taux de chômage des jeunes hommes se classe au premier rang des 32 indicateurs du marché du travail identifiés par la BdC comme étant significatifs pour expliquer les mouvements de l'inflation sous-jacente.

Canada : Le chômage des jeunes ne doit pas être négligé

Impact d'une augmentation d'un écart-type des mesures variables sur l'IIPC-tronc

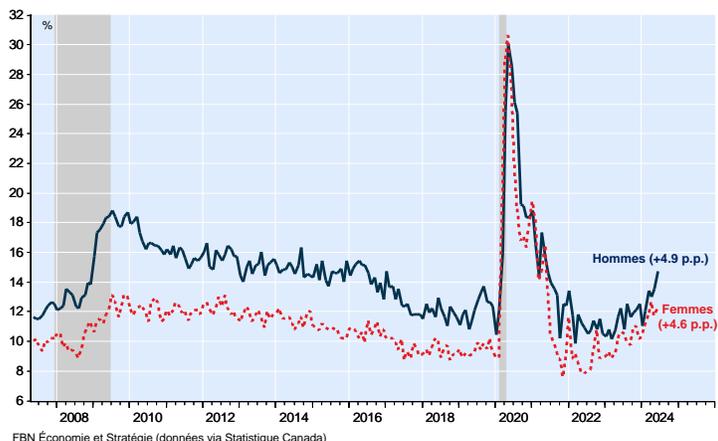


Source : Banque du Canada Banque du Canada

Depuis son creux postpandémique, le taux de chômage des jeunes hommes a augmenté de 4.9 points de pourcentage (contre 4.6 p.p. pour les femmes), du jamais vu en dehors d'une récession. Dans un tel contexte, les risques que les pressions inflationnistes cessent de s'amenuiser nous apparaissent surfaits. Cela nous conforte dans notre vue selon laquelle les taux d'intérêt seront abaissés de façon importante au cours des prochains mois.

Canada : Perspective sur le taux de chômage des jeunes par sexe

Taux de chômage par sexe



FBN Économie et Stratégie (données via Statistique Canada)



Abonnez-vous à nos publications : FBN.EconomieetStrategie@bnc.ca – Pour nous joindre : 514 879-2529

Général

Le présent rapport a été élaboré par Financière Banque Nationale inc. (FBN), (courtier en valeurs mobilières canadien, membre de l'OCRI), filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la Bourse de Toronto.

Les renseignements contenus aux présentes ont été obtenus de sources que nous croyons fiables, mais ils ne sont pas garantis, peuvent être incomplets et modifiés sans préavis. Les renseignements sont à jour à la date indiquée dans le présent document. Ni le ou les auteurs ni FBN n'assument quelque obligation que ce soit de mettre ces renseignements à jour ou de communiquer tout fait nouveau concernant les sujets ou les titres évoqués. Les opinions exprimées sont fondées sur l'analyse et l'interprétation du ou des auteurs de ces renseignements, et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés dans les présentes, et rien dans le présent rapport ne constitue une déclaration selon laquelle toute stratégie ou recommandation de placement contenue aux présentes convient à la situation individuelle d'un destinataire. Dans tous les cas, les investisseurs doivent mener leurs propres vérifications et analyses de ces renseignements avant de prendre ou d'omettre de prendre toute mesure que ce soit en lien avec les titres ou les marchés qui sont analysés dans le présent rapport. Il importe de ne pas fonder de décisions de placement sur ce seul rapport, qui ne remplace pas un contrôle préalable ou les travaux d'analyse exigés de votre part pour motiver une décision de placement.

Le présent rapport ne peut être distribué que dans les cas permis par la loi applicable. Le présent rapport ne s'adresse pas à vous si FBN ou toute société affiliée distribuant le présent rapport fait l'objet d'interdiction ou de restriction de le mettre à votre disposition par quelque loi ou règlement que ce soit dans quelque territoire que ce soit. Avant de lire le présent rapport, vous devriez vous assurer que FBN a l'autorisation de vous le fournir en vertu des lois et règlements en vigueur.

Marchés financiers Banque Nationale du Canada est une marque de commerce utilisée par Financière Banque Nationale et National Bank of Canada Financial Inc.

Résidents du Canada

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent appliquer toute stratégie de négociation décrite dans les présentes pour leur propre compte ou sur une base discrétionnaire pour le compte de certains clients; elles peuvent, à mesure que les conditions du marché changent, modifier leur stratégie de placement, notamment en procédant à un désinvestissement intégral. Les positions de négociation de FBN et de ses sociétés affiliées peuvent également être contraires aux opinions exprimées dans le présent rapport.

FBN ou ses sociétés affiliées peuvent intervenir comme conseillers financiers, placeurs pour compte ou preneurs fermes pour certains émetteurs mentionnés dans les présentes et recevoir une rémunération pour ces services. De plus, FBN et ses sociétés affiliées, leurs dirigeants, administrateurs, représentants ou adjoints peuvent détenir une position sur les titres mentionnés dans les présentes et effectuer des achats ou des ventes de ces titres à l'occasion, sur les marchés publics ou autrement. FBN, ses sociétés affiliées peuvent agir à titre de teneurs de marché relativement aux titres mentionnés dans le présent rapport. Le présent rapport ne peut pas être considéré comme indépendant des intérêts exclusifs de FBN et de ses sociétés affiliées.

Le présent rapport n'est pas considéré comme un produit de recherche en vertu des lois et règlements canadiens. Par conséquent, ce document n'est pas régi par les règles applicables à la publication et à la distribution de rapports de recherche, notamment les restrictions ou renseignements à fournir pertinents qui doivent être inclus dans les rapports de recherche.

Résidents du Royaume-Uni

Le présent rapport est un document de marketing. Il n'a pas été préparé conformément aux exigences prévues par les lois de l'Union européenne établies pour promouvoir l'indépendance de la recherche en matière de placement, et il ne fait l'objet d'aucune interdiction concernant la négociation préalable à la diffusion de la recherche en matière de placement. FBN a approuvé le contenu du présent rapport, dans le cadre de sa distribution aux résidents du Royaume-Uni (notamment pour l'application, au besoin, du paragraphe 21(1) de la Financial Services and Markets Act 2000). Le présent rapport est fourni à titre indicatif seulement et ne constitue en aucun cas une recommandation personnalisée ni des conseils juridiques, fiscaux ou de placement. FBN et sa société mère, ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle, ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeurs ou acheteurs à l'égard des placements ou des placements connexes qui font l'objet du présent rapport, ou ils peuvent avoir détenu de telles participations ou positions. Ces personnes peuvent à tout moment effectuer des ventes ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de contrepartistes ou de mandataires. Elles peuvent agir à titre de teneurs de marché pour ces placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre, ou peuvent agir à titre de banque d'investissement ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements et les revenus qui en découlent peuvent autant baisser qu'augmenter, et il se peut que vous ne récupériez pas la somme investie. Le rendement passé n'est pas garant du rendement futur. Si un placement est libellé en devises, les variations de change peuvent avoir un effet défavorable sur la valeur du placement. Il peut s'avérer difficile de vendre ou de réaliser des placements non liquides, ainsi que d'obtenir de l'information fiable concernant leur valeur ou l'étendue des risques auxquels ils sont exposés. Certaines opérations, notamment celles qui concernent les contrats à terme, les swaps, et autres produits dérivés, soulèvent un risque sérieux et ne conviennent pas à tous les investisseurs. Les placements prévus dans le présent rapport ne sont pas offerts aux clients particuliers, et le présent rapport ne doit pas leur être distribué (au sens des règles de la Financial Conduct Authority). Les clients particuliers ne devraient pas agir en fonction des renseignements contenus dans le présent rapport ou s'y fier. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription, ni la sollicitation d'une offre d'achat ou de souscription des titres décrits dans les présentes, ni n'en fait partie. On ne doit pas non plus se fonder sur le présent rapport dans le cadre d'un contrat ou d'un engagement quelconque et il ne sert pas, ni ne servira de base ou de fondement pour de tels contrats ou engagements.

Les présents renseignements ne doivent être communiqués qu'aux contreparties admissibles et clients professionnels du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. FBN est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority au Royaume-Uni, et à son siège social au 70 St. Mary Axe, London, EC3A 8BE.

FBN n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority ou par la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

Résidents des États-Unis

En ce qui concerne la distribution du présent rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») qui est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC), membre du groupe de FBN, endosse la responsabilité du contenu du présent rapport, sous réserve des modalités susmentionnées. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis doivent communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

Ce rapport n'est pas un rapport de recherche et ne s'adresse qu'aux grands investisseurs institutionnels des États-Unis. Ce rapport n'est pas assujéti aux normes d'indépendance et d'informations à fournir aux États-Unis applicables aux rapports de recherche.

Résidents de HK

En ce qui concerne la diffusion de ce document à Hong Kong par NBC Financial Markets Asia Limited (« NBCFMA »), titulaire d'un permis de la Securities and Futures Commission (« SFC ») qui l'autorise à mener des activités réglementées de type 1 (négociation de valeurs mobilières) et de type 3 (négociation avec effet de levier sur le marché de change), le contenu de cette publication est uniquement présenté à titre d'information. Il n'a pas été approuvé, examiné ni vérifié par aucune autorité de réglementation de Hong Kong, ni n'a été déposé auprès d'une telle autorité. Rien dans ce document ne constitue une recommandation, un avis, une offre ou une sollicitation en vue de l'achat ou de la vente d'un produit ou d'un service, ni une confirmation officielle d'aucune transaction. Aucun des émetteurs de produits, ni NBCFMA ni aucun membre de son groupe, ni aucune autre personne ou entité désignée dans les présentes n'est obligé de vous aviser de modifications de quelque information que ce soit et aucun des susmentionnés n'assume aucune perte que vous auriez subie en vous en fondant sur ces informations.

Ce document peut contenir des informations au sujet de produits de placement dont l'offre au public de Hong Kong n'est pas autorisée par la SFC et ces informations seront uniquement mises à la disposition de personnes qui sont des investisseurs professionnels [au sens de « Professional Investors », tel que défini par la Securities and Futures Ordinance of Hong Kong (« SFO »)]. Si vous avez des doutes quant à votre statut, vous devriez consulter un conseiller financier ou communiquer avec nous. Ce document n'est pas un document de marketing et n'est pas destiné à une distribution publique. Veuillez noter que ni ce document ni le produit qui y est mentionné ne sont visés par une autorisation de vente de la SFC. Prière de vous reporter au prospectus du produit pour des renseignements plus détaillés.

Des conflits d'intérêts concernant NBCFMA ou les activités de membres de son groupe sont possibles. Ces activités et intérêts comprennent des intérêts multiples en termes de conseils, transactionnels et financiers, dans les valeurs mobilières et instruments qui peuvent être achetés ou vendus par NBCFMA ou les membres de son groupe, ou dans d'autres instruments de placement qui sont gérés par NBCFMA ou les membres de son groupe qui peuvent acheter ou vendre de telles valeurs mobilières ou de tels instruments. Aucune autre entité au sein du groupe de la Banque Nationale du Canada, y compris la Banque Nationale du Canada et Financière Banque Nationale Inc., n'est titulaire d'un permis de la SFC ni n'est inscrite auprès de la SFC. Par conséquent, ces entités et leurs employés ne sont pas autorisés à ni n'ont l'intention de : (i) se livrer à une activité réglementée à Hong Kong; (ii) se présenter comme s'ils se livraient à une activité réglementée à Hong Kong; (iii) commercialiser activement leurs services auprès du public de Hong Kong.

Droits d'auteur

Le présent rapport ne peut être reproduit en totalité ou en partie, ni distribué, publié ou mentionné de quelque manière que ce soit, ni ne peuvent les renseignements, les opinions ou les conclusions qu'il contient sans, dans chaque cas, obtenir le consentement préalable et écrit de la FBN.