

## Marché du travail des jeunes : Absent de notre liste de préoccupations

### Sommaire

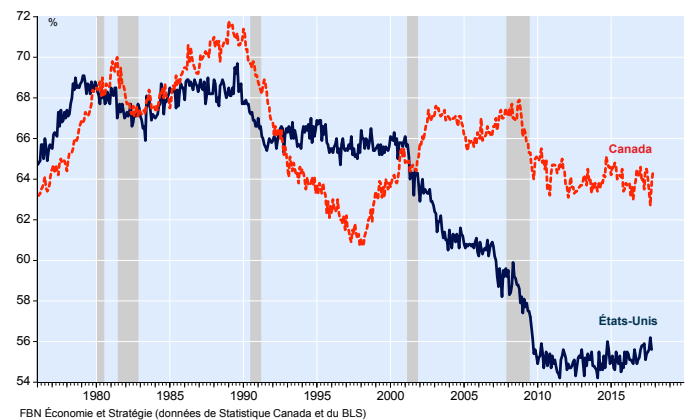
- La semaine dernière, Stephen Poloz, le gouverneur de la Banque du Canada, a prononcé un discours intitulé « Trois choses qui m'empêchent de dormir la nuit ». Entre autres, il a fait part de son inquiétude devant la difficulté d'insertion des jeunes dans le marché du travail en soulignant que le taux d'activité des 15 à 24 ans n'est pas revenu à son niveau d'avant la récession.
- Cela veut-il dire que les jeunes sortant de l'école n'arrivent pas à trouver un emploi et retournent jouer des jeux vidéo dans le sous-sol de leurs parents? Notre analyse démontre que ce n'est pas le cas. En effet, la baisse du taux d'activité est causée essentiellement par la diminution observée chez les étudiants qui se préparent pour un marché du travail en constante évolution.
- Au contraire, les différentes mesures de sous-emploi nous montrent que le marché du travail des jeunes est pleinement rétabli notamment grâce à un solide élan de l'emploi en 2017 dont ont bénéficié les jeunes. Dans une perspective internationale, la situation des jeunes au Canada ferait l'envie d'un bon nombre de pays avancés.
- Nous continuons de croire que la Banque du Canada sous-évalue les tensions sur le marché du travail et que la politique monétaire est trop accommodante pour le contexte actuel.

### Une insomnie justifiée?

Stephen Poloz a prononcé un discours à Toronto la semaine dernière intitulé « Trois choses qui m'empêchent de dormir la nuit ». Outre les cybermenaces et le niveau élevé des prix des logements et de la dette des ménages, le gouverneur de la Banque du Canada a fait part de son inquiétude pour la difficulté d'insertion des jeunes dans le marché du travail. Il a continué de marteler que des ressources inutilisées subsistaient sur le marché du travail, constat que nous ne partageons pas<sup>1</sup>. Selon lui, le taux d'activité des 15 à 24 ans qui demeure à 4 points de pourcentage sous son niveau de 2007 témoigne de ce que tout n'est pas réglé sur le marché du travail au Canada. Selon cette logique, M. Poloz doit trouver M<sup>me</sup> Yellen bien téméraire puisqu'elle poursuit son processus de normalisation des taux d'intérêt même si le taux d'activité des jeunes y est inférieur de 8 points de pourcentage (graphique).

#### Canada : Le taux d'activité des jeunes mis en perspective

Taux d'activité de la population âgée de 15 à 24 ans au Canada, de 16 à 24 ans aux États-Unis

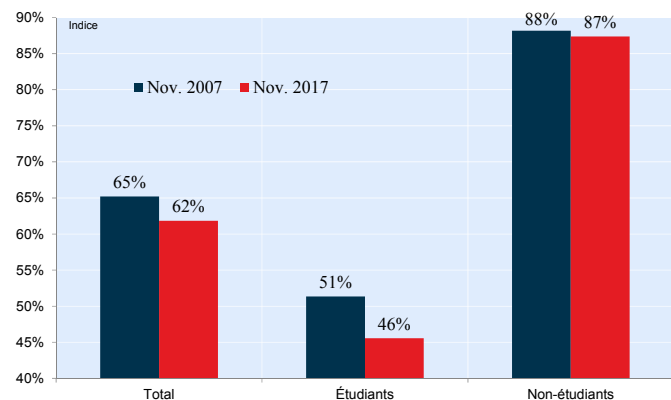


Il est vrai qu'une baisse du taux d'activité peut parfois indiquer un découragement quant à la capacité d'intégrer le marché du travail. Cela veut-il dire que les jeunes qui sortent de l'école n'arrivent pas à trouver un emploi et retournent jouer des jeux vidéo dans le sous-sol de leurs parents? Notre analyse démontre que ce n'est pas le cas. En effet, la baisse du taux d'activité est causée exclusivement par la diminution observée du côté des étudiants qui se préparent pour un marché du travail en constante évolution (graphique). Pour les non-étudiants, le taux d'activité est essentiellement inchangé par rapport à son niveau d'il y a 10 ans.

<sup>1</sup> Voir l'étude spéciale « <https://www.bnc.ca/content/dam/bnc/fr/taux-et-analyses/analyse-economique/etude-speciale-30nov2017.pdf> »

## Canada : Le taux d'activité des jeunes mis en perspective

Taux d'activité de la population âgée de 15 à 24 ans (non corrigé des effets saisonniers)

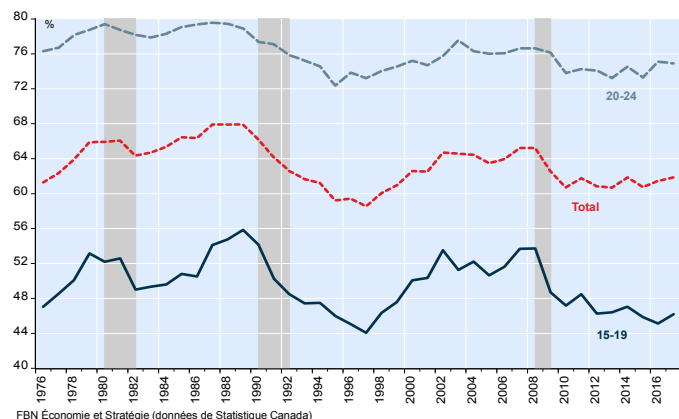


FBN Économie et Stratégie (données de Bloomberg)

En fait, nous constatons également que la faiblesse du taux d'activité concerne davantage les adolescents (15 à 19 ans) que leurs aînés (20 à 24) dont le taux d'activité demeure essentiellement à son niveau d'il y a 10 ans. À titre d'information, une large majorité (84%) des 15 à 19 ans usent encore leurs culottes sur les bancs de l'école, dont 81% à temps plein.

## Canada : Le taux d'activité des jeunes mis en perspective

Taux d'activité en novembre de chaque année



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada)

Si le taux d'activité des adolescents revenait à son niveau d'avant la récession, cela ajouterait seulement 0.8% à la population active totale. Qui plus est, pas moins de 4 travailleurs sur 5 occupent un emploi à temps partiel à cet âge. Autrement dit, la préoccupation du gouverneur concernant ce soi-disant problème nous apparaît disproportionnée dans son analyse de la situation globale du marché du travail canadien. Par ailleurs, bien malin celui qui arrive à distinguer la composante cyclique de la composante structurelle d'une baisse du taux d'activité d'un groupe d'âge.

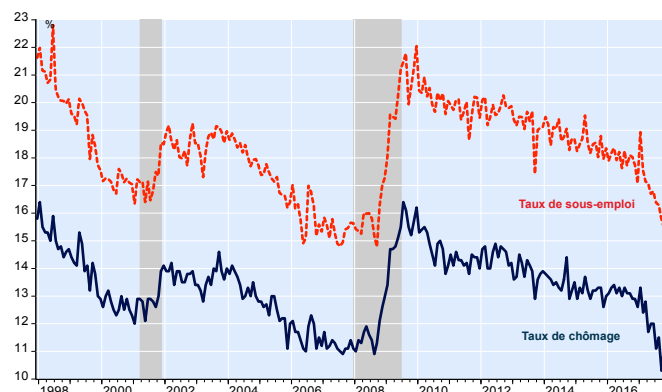
## Regard sur les mesures de sous-emploi

Les mesures classiques de sous-emploi de la main-d'œuvre n'indiquent pas de problème actuellement chez les 15 à 24 ans. En effet, le taux de chômage de cette cohorte se situait à 10.8% en novembre, soit un niveau inégalé dans les meilleurs

moments avant la récession de 2008-2009 (graphique). Qu'en est-il du taux de sous-utilisation de la main-d'œuvre qui tient compte également des demandeurs d'emploi découragés, de ceux qui sont peu rattachés au marché du travail et des personnes qui occupent un emploi à temps partiel malgré elles? Ce taux n'est actuellement supérieur que de 2 dixièmes à ce qu'il était il y a 10 ans (graphique). Par ailleurs, l'évolution récente du salaire horaire moyen des jeunes, qui croît à un rythme supérieur à la main d'œuvre en général, indique que le marché du travail est relativement tendu (graphique).

## Canada : Indicateurs de ressources inutilisées chez les jeunes

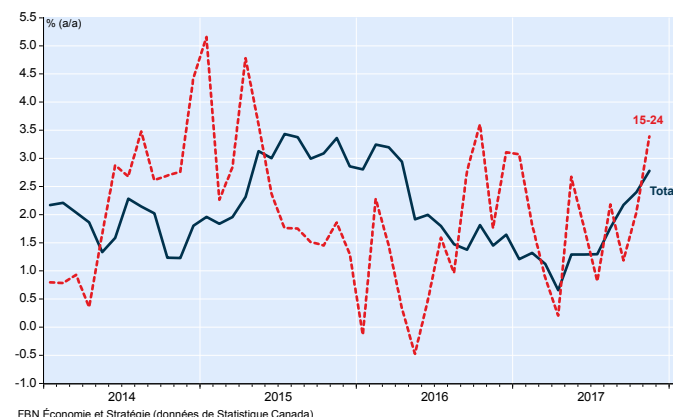
Taux de chômage et taux de sous-emploi de la population âgée de 15 à 24 ans (corrige des effets saisonniers)



FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada)

## Canada : Les salaires des jeunes augmentent en fait plus vite !

Salaires horaires moyens des jeunes (15-24) et de l'ensemble des travailleurs

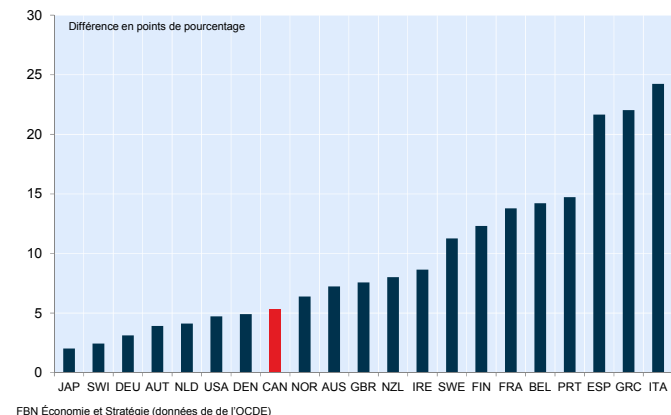


FBN Économie et Stratégie (données de Statistique Canada)

En fait, la situation des jeunes au Canada ferait rougir d'envie plusieurs pays. Alors que le taux de chômage des jeunes est revenu à son niveau d'avant la récession, ce n'est pas le cas pour une grande majorité de pays avancés. Le Canada se classe également parmi les meilleurs quant au taux de chômage des jeunes comparativement aux autres travailleurs (graphique).

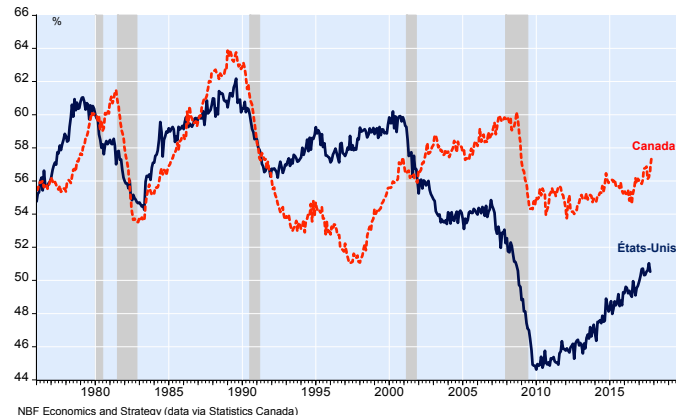
## Monde : Taux de chômage des jeunes et total par pays

Taux de chômage au T2 2017, jeunes et total



## Canada: Le taux d'emploi des jeunes mis en perspective

Taux d'emploi (15-24 au Canada, 16-24 aux États-Unis)

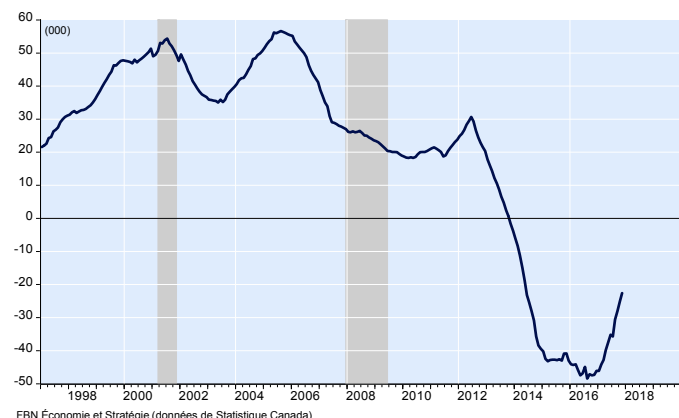


## Un solide élan en 2017

Outre l'évolution du taux d'activité qu'il considère décevante, le gouverneur de la Banque du Canada est préoccupé par le fait que des 350K emplois créés à temps plein, « seuls quelque 50K [...] ont été offerts à des jeunes ». À première vue, cela semble peu, mais est-ce vraiment le cas? D'abord, il faut savoir que la moitié de cette cohorte privilégie le temps partiel en raison des études. Il s'avère en fait que les 50K emplois à temps plein enregistrés dans les 11 premiers mois de 2017 représentent la meilleure performance en près de deux décennies. Fait à noter, cette solide performance survient alors que cette cohorte connaît actuellement une décroissance démographique (graphique). Pour cette raison, il est toujours périlleux de commenter l'évolution de l'emploi par cohortes d'âge, car celle-ci est grandement influencée par l'évolution démographique. Il est par conséquent préférable de regarder l'évolution des taux d'emploi. Les gains de 50K emplois à temps plein combiné aux 40K emplois à temps partiel ont permis une solide augmentation de 1.2 point de pourcentage du taux d'emploi en 2017 (graphique).

## Canada : Les 15 à 24 ans sont en décroissance

Variation sur 12 mois de la population des 15 à 24 ans



## Conclusion

Contrairement à ce qu'a affirmé le gouverneur de la Banque du Canada la semaine dernière, nous croyons que la situation du marché du travail chez les jeunes est bonne au pays, et ce, même si leur taux d'activité reste en dessous de celui d'il y a 10 ans. Les différentes mesures de sous-emploi montrent que le marché du travail est pleinement rétabli notamment grâce à un solide élan en 2017 dont ont bénéficié les jeunes. Nous continuons de croire que la Banque du Canada sous-évalue les tensions sur le marché du travail et que la politique monétaire demeure trop accommodante pour le contexte actuel.

Matthieu Arseneau

## Économie et Stratégie

**Bureau Montréal**  
514 879-2529

**Stéfane Marion**  
*Économiste et stratège en chef*  
stefane.marion@bnc.ca

**Paul-André Pinsonnault**  
*Économiste principal, Revenu fixe*  
paulandre.pinsonnault@bnc.ca

**Krishen Rangasamy**  
*Économiste principal*  
krishen.rangasamy@bnc.ca

**Marc Pinsonneault**  
*Économiste principal*  
marc.pinsonneault@bnc.ca

**Matthieu Arseneau**  
*Économiste principal*  
matthieu.arseneau@bnc.ca

**Angelo Katsoras**  
*Analyste géopolitique*  
angelo.katsoras@bnc.ca

**Kyle Dahms**  
*Économiste*  
kyle.dahms@bnc.ca

**Jocelyn Paquet**  
*Économiste*  
jocelyn.paquet@bnc.ca

**Bureau Toronto**  
416 869-8598

**Warren Lovely**  
*DG, recherche et stratégie secteurs publics*  
warren.lovely@bnc.ca

**Généralités :** La Financière Banque Nationale (FBN) est une filiale en propriété exclusive indirecte de la Banque Nationale du Canada. La Banque Nationale du Canada est une société ouverte inscrite à la cote des bourses canadiennes.

Les informations contenues aux présentes proviennent de sources que nous jugeons fiables; toutefois nous n'offrons aucune garantie à l'égard de ces informations et elles pourraient s'avérer incomplètes. Les opinions exprimées sont fondées sur notre analyse et notre interprétation de ces informations et elles ne doivent pas être interprétées comme une sollicitation ou une offre visant l'achat ou la vente des titres mentionnés aux présentes.

**Analystes de recherche :** Les analystes de recherche qui préparent les présents rapports attestent que leur rapport respectif constitue une image fidèle de leur avis personnel et qu'aucune partie de leur rémunération n'a été, n'est ni ne sera directement ou indirectement liée à des recommandations ou à des points de vue particuliers formulés au sujet de titres ou de sociétés.

FBN rémunère ses analystes de recherche à partir de sources diverses. Le service de recherche constitue un centre de coûts financé par les activités commerciales de FBN, notamment les Ventes institutionnelles et opérations sur titres de participation, les Ventes au détail et les activités de compensation corrépondantes, les Services bancaires aux entreprises et les Services de banque d'investissement. Comme les revenus tirés de ces activités varient, les fonds destinés à la rémunération des travaux de recherche fluctuent en conséquence. Aucun secteur d'activité n'a plus d'influence qu'un autre sur la rémunération des analystes de recherche.

**Résidents du Canada :** À l'égard de la distribution du présent rapport au Canada, FBN endosse la responsabilité de son contenu. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents du Canada doivent communiquer avec leur représentant professionnel FBN. Pour effectuer une opération, les résidents du Canada devraient communiquer avec leur conseiller en placement FBN.

**Résidents des États-Unis :** En ce qui concerne la distribution de ce rapport aux États-Unis, National Bank of Canada Financial Inc. (« NBCFI ») est réglementée par la Financial Industry Regulatory Authority (FINRA) et est membre de la Securities Investor Protection Corporation (SIPC). Ce rapport a été préparé en tout ou en partie par des analystes de recherche employés par des membres du groupe de NBCFI hors des États-Unis qui ne sont pas inscrits comme courtiers aux États-Unis. Ces analystes de recherche hors des États-Unis ne sont pas inscrits comme des personnes ayant un lien avec NBCFI et ne détiennent aucun permis ni aucune qualification comme analystes de recherche de la FINRA ou de toute autre autorité de réglementation aux États-Unis et, par conséquent, ne peuvent pas être assujettis (entre autres) aux restrictions de la FINRA concernant les communications par un analyste de recherche avec une société visée, les apparitions publiques des analystes de recherche et la négociation de valeurs mobilières détenues dans le compte d'un analyste de recherche.

Toutes les opinions exprimées dans ce rapport de recherche reflètent fidèlement les opinions personnelles des analystes de recherche concernant l'ensemble des valeurs mobilières et des émetteurs en question. Aucune partie de la rémunération des analystes n'a été, n'est ou ne sera, directement ou indirectement, liée aux recommandations ou aux points de vue particuliers qu'ils ont exprimés dans cette étude. L'analyste responsable de la production de ce rapport atteste que les opinions exprimées dans les présentes reflètent exactement son appréciation personnelle et technique au moment de la publication. Comme les opinions des analystes peuvent différer, des membres du Groupe Financière Banque Nationale peuvent avoir publié ou pourraient publier à l'avenir des rapports qui ne concordent pas avec ce rapport-ci ou qui parviennent à des conclusions différentes de celles de ce rapport-ci. Pour obtenir de plus amples renseignements au sujet du présent rapport, les résidents des États-Unis sont invités à communiquer avec leur représentant inscrit de NBCFI.

**Résidents du Royaume-Uni :** Eu égard à la distribution du présent rapport aux résidents du Royaume-Uni, Financière Banque Nationale Inc. a autorisé le contenu (y compris, là où c'est nécessaire, aux fins du paragraphe 21(1) de la loi intitulée *Financial Services and Markets Act 2000*). Financière Banque Nationale Inc. et sa société mère ou des sociétés de la Banque Nationale du Canada ou membres du même groupe qu'elle et/ou leurs administrateurs, dirigeants et employés peuvent détenir des participations ou des positions vendeur ou acheteur à l'égard des titres ou des instruments financiers 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 et/ou des achats à l'égard des placements ou placements connexes en question, que ce soit à titre de mandataire ou pour leur propre compte. Ils peuvent agir dans la tenue d'un marché pour ces placements ou placements connexes ou avoir déjà agi à ce titre ou ils peuvent agir à titre de banque d'investissement et/ou de banque commerciale à l'égard de ceux-ci ou avoir déjà agi à ce titre. La valeur des placements peut baisser ou augmenter. Le rendement passé ne se répétera pas nécessairement à l'avenir. Les placements mentionnés dans le présent rapport ne sont pas disponibles pour les clients du secteur détail. Le présent rapport ne constitue pas une offre de vente ou de souscription ni la sollicitation d'une offre d'acheter ou de souscrire les 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.

La présente information ne doit être distribuée qu'aux contreparties admissibles (Eligible Counterparties) et clients professionnels (Professional Clients) du Royaume-Uni au sens des règles de la Financial Conduct Authority. Financière Banque Nationale Inc. est autorisée et réglementée par la Financial Conduct Authority et a son siège social au 71 Fenchurch Street, Londres, EC3M 4HD. Financière Banque Nationale Inc. n'est pas autorisée par la Prudential Regulation Authority et la Financial Conduct Authority à accepter des dépôts au Royaume-Uni.

**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 une activité réglementée de type 1 (négociation de valeurs mobilières), 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 FBN, n'est titulaire d'un permis de la SCF 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 que ce soit en totalité ou en partie. Il ne doit pas être distribué ou publié ou faire l'objet d'une mention de quelque manière que ce soit. Aucune mention des informations, des opinions et des conclusions qu'il contient ne peut être faite sans que le consentement préalable écrit de la Financière Banque Nationale n'ait été à chaque fois obtenu.