

Évolution de l'emploi : quel niveau pour les cycles de productivité par branche ?

par [Bruno Ducoudré](#)

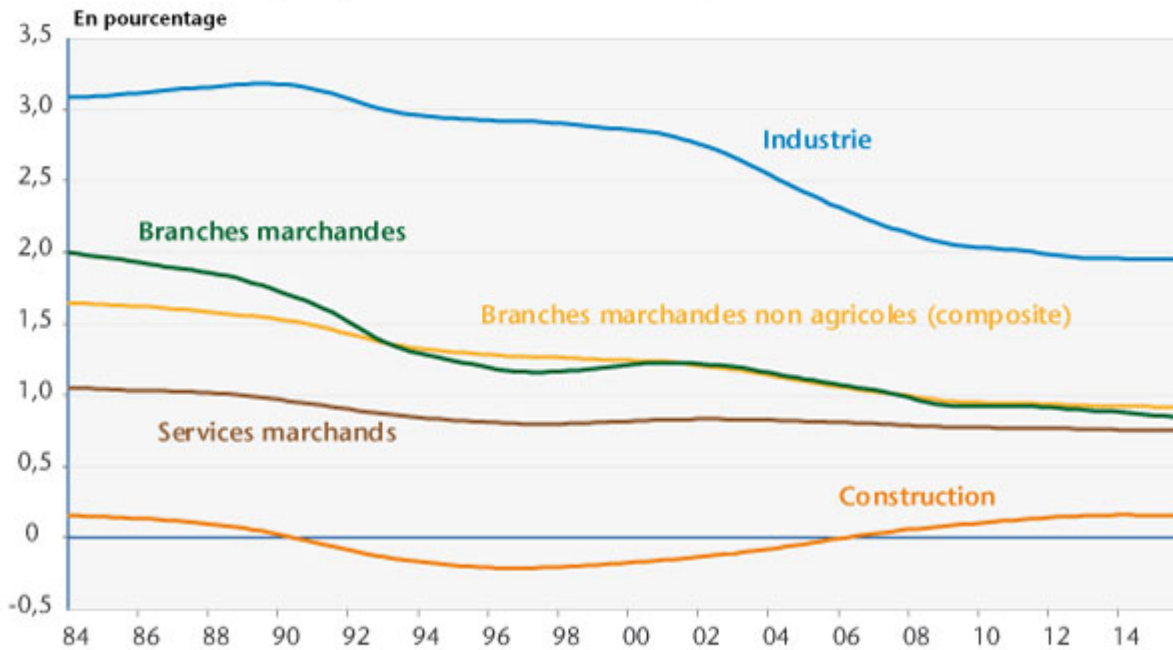
L'emploi salarié dans les branches marchandes ([17,3 millions d'emplois au premier semestre 2019](#)) représente environ 65% de l'emploi total, et sa progression contribue (848 000 emplois créés depuis le dernier trimestre 2014) largement à la [baisse du chômage observée depuis 2015](#). La bonne compréhension des évolutions conjoncturelles de l'emploi salarié dans le secteur marchand nécessite de distinguer les tendances de long terme qui l'affectent (gains de productivité tendanciels, évolution de la durée du travail, coût du travail) des fluctuations conjoncturelles de l'activité. Ces deux dimensions peuvent par ailleurs varier selon les branches d'activité, les branches étant plus ou moins sensibles à la conjoncture internationale ; les cycles de production peuvent également être plus longs dans la construction que dans les autres branches.

[Dans une étude récente\[1\]](#), nous procédons à une analyse tendance/cycle de productivité pour l'économie française en décomposant les demandes de travail par grande branche marchande (industrie, construction, services marchands). À partir d'une estimation économétrique des demandes de travail par branche, nous cherchons à mesurer les tendances de productivité, leur évolution et les cycles de productivité.

Il s'agit d'une part de caractériser le ralentissement de la productivité pour la France et de mettre en évidence la contribution des branches à ce ralentissement[\[2\]](#). Le ralentissement de la productivité peut provenir de deux effets : 1. un effet provenant du ralentissement partagé par

l'ensemble des branches ; 2. un effet de composition : dès lors que les gains de productivité sont plus élevés dans l'industrie, mais que ce secteur voit sa part dans l'emploi et sa VA diminuer au cours du temps [31], les gains de productivité des branches marchandes prises dans leur ensemble diminuent, toutes choses égales par ailleurs. Conformément à la littérature théorique et empirique existante (Duarte et Restuccia, 2010), les gains de productivité sont attendus plus élevés dans l'industrie, là où les tâches routinières conduisent au remplacement des emplois par les machines et où les innovations de produits, managériales et organisationnelles permettent des gains de productivité plus élevés relativement aux autres secteurs. Les estimations indiquent une tendance de productivité croissante à un rythme de 0,9 % par an sur la période récente (1,9 % par an dans l'industrie, 0,8 % dans les services et 0,1 % dans la construction ; graphique 1). Cette tendance a ralenti depuis le début des années 1980. Ce ralentissement des gains de productivité tendanciels s'observe principalement dans l'industrie. Conjugué à la baisse de la part de l'industrie dans l'emploi, cela explique 90 % de la baisse du taux de croissance de la productivité tendancielle depuis les années 1980.

Graphique 1. Gains tendanciels de productivité horaire



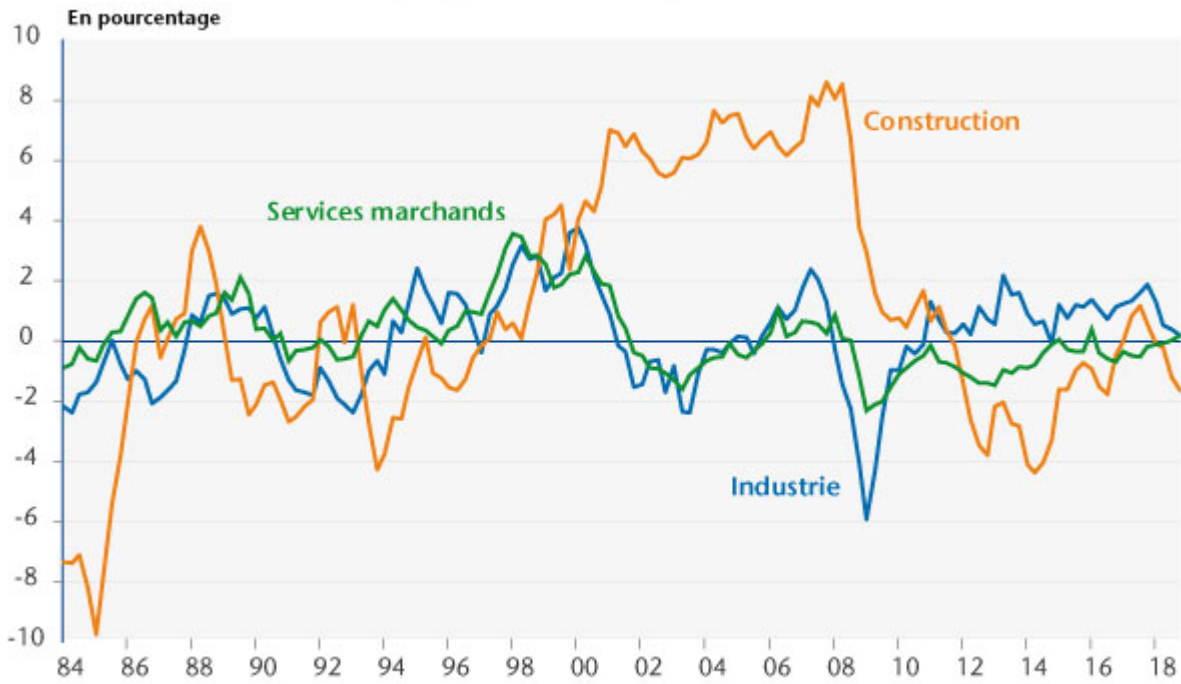
Note : gains tendanciels de productivité horaire en rythme annuel. Pour les branches marchandes non agricoles, il s'agit d'une moyenne des tendances de productivité dans les branches pondérée par l'emploi de chaque branche.
Source : calculs de l'auteur.

D'autre part, la méthode permet d'affiner le diagnostic conjoncturel sur l'emploi par branche. De fait, les comportements de demande de travail peuvent différer selon les branches. Ces divergences portent notamment sur le type de main-d'œuvre (travail qualifié/non qualifié) et la sensibilité au coût du travail, ou sur les modalités d'ajustement de la main-d'œuvre aux variations de l'activité (délais d'ajustement, ajustements internes *via* la modulation de la durée du travail ou ajustement externe *via* la modification du stock d'emplois). Les cycles d'activité peuvent aussi être de durées et d'ampleurs différentes selon les branches, selon qu'elles sont plus ou moins exposées à la conjoncture internationale ou qu'elles connaissent des spécificités propres, les cycles d'activité dans la construction pouvant être plus longs. Ainsi, à court terme, l'emploi est essentiellement déterminé par les variations de l'activité économique mais l'ajustement est progressif. L'impact de la croissance sur l'emploi est amorti par le comportement des entreprises, conduisant à un cycle de productivité : si les entreprises adaptent très rapidement le volume d'emplois

temporaires (CDD courts, intérim) à la conjoncture, elles n'ajustent pas immédiatement leurs effectifs stables aux besoins de la production. Elles préfèrent recourir à la flexibilité interne, en ajustant les rémunérations salariales variables et le temps de travail *via* les heures supplémentaires, les congés imposés ou le chômage partiel. Les entreprises ne vont ajuster leurs effectifs que si le rebond ou le creux conjoncturel se montre durable. C'est pourquoi la productivité du travail accélère lors des phases de reprise et ralentit lors des ralentissements conjoncturels. La modification du rythme de croissance a donc des effets retardés sur l'emploi, et la croissance de la productivité du travail fluctue à court terme.

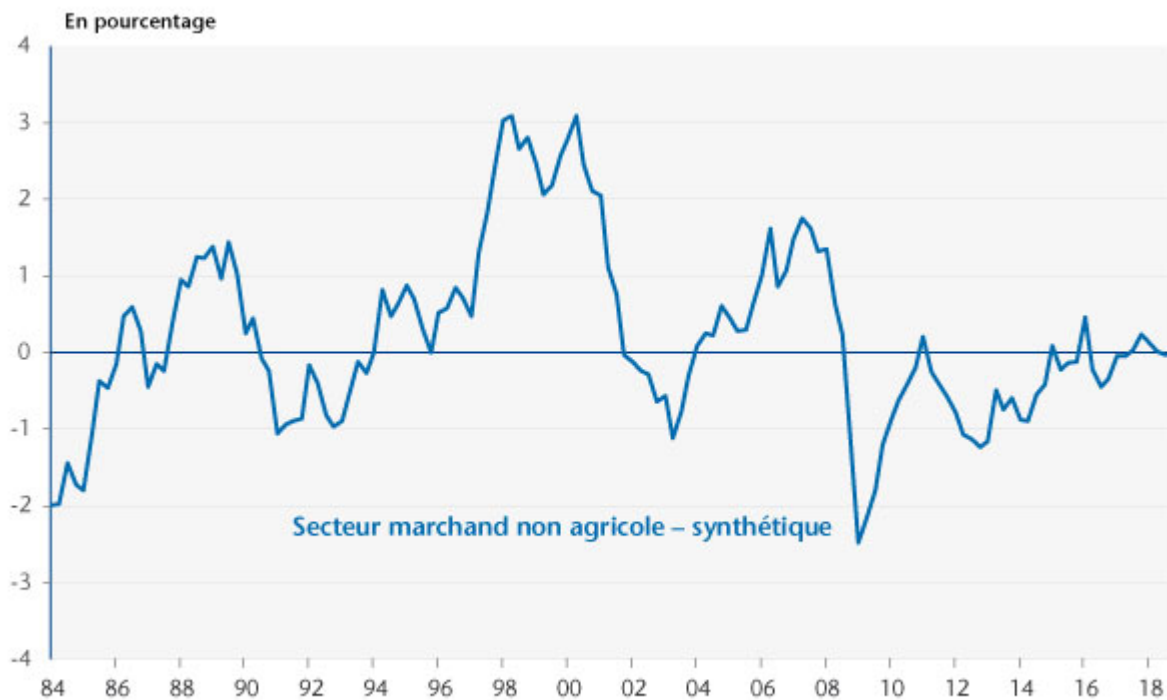
Les résultats montrent que le cycle de productivité présente des fluctuations plus importantes dans le secteur de la construction. Le calcul des délais moyens d'ajustement (DMA) de l'emploi à la demande indique un délai d'ajustement de 5,6 trimestres pour cette branche. Le cycle fluctue beaucoup moins pour l'industrie et les services, indiquant une vitesse d'ajustement de l'emploi à l'activité économique plus rapide pour ces deux branches, ce que confirment les délais moyens d'ajustement à la demande (respectivement 4,4 et 4,1 trimestres). Globalement, au quatrième trimestre 2018 les estimations indiquent que le cycle de productivité serait légèrement positif dans les services (+0,2 %), ce qui signifie que le secteur des services est globalement en sous-effectif. Autrement dit, une fermeture du cycle de productivité dans les services se traduirait, toutes choses égales par ailleurs, par une hausse de l'emploi de 0,2 % dans les services. Le cycle de productivité serait plus largement positif dans l'industrie (+0,8 %) tandis qu'il continuerait de se creuser dans la construction (-1,6 % ; graphique 2). Au niveau du secteur marchand non agricole (SMNA), le cycle de productivité serait refermé au quatrième trimestre 2018 (Graphique 3).

Graphique 2. Cycles de productivité



Note : écart à la productivité tendancielle.
Source : calculs de l'auteur.

Graphique 3. Cycles de productivité – secteur marchand non agricole



Note : écart à la productivité tendancielle.
Source : calculs de l'auteur.

[1] B. Ducoudré, « Tendances et cycles de productivité par grande branche marchande pour l'économie française », *Revue de l'OFCE*, n° 162, avril 2019.

[2] Les économies développées sont confrontées à un ralentissement tendanciel des gains de productivité (Bergeaud, Cette et Lecat, 2016 ; Cette, Fernald et Mojon, 2016 ; Ducoudré et Heyer, 2017). Plusieurs hypothèses ont été avancées pour expliquer ce ralentissement – déclin de l'investissement, mauvaise allocation des facteurs, qualité du travail dégradée, moindre diffusion des technologies entre les entreprises à la frontière de la productivité et les autres, phénomènes de « winner-takes all ».

[3] Du fait des décisions de localisation / délocalisation de la production des firmes à l'étranger, d'une demande intérieure atone, d'un transfert d'une partie l'activité et des emplois des branches industrielles vers les branches des services ou encore de pertes de parts de marché à l'exportation ou sur le marché intérieur face à la concurrence étrangère.

Bibliographie

Bergeaud A., Cette G. et Lecat R., 2016, « Productivity Trends in Advanced Countries between 1890 and 2012 », *Review of Income and Wealth*, vol. 62, n° 3, pp. 420-444.

Cette G., Fernald J. et Mojon B., 2016, « The pre-Great Recession slowdown in productivity », *European Economic Review*, vol. 88, pp. 3-20.

Duarte M. et Restuccia D., 2010, « The role of the structural transformation in aggregate productivity », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 125, n° 1, pp. 129-173.

Ducoudré B., « Tendances et cycles de productivité par grande

branche marchande pour l'économie française », *Revue de l'OFCE*, n° 162, avril 2019.

Ducoudré B. et Heyer É., 2017, « Quel nouveau sentier de croissance de la productivité du travail ? Une analyse pour six grands pays développés », *Revue de l'OFCE*, vol. 152, n° 3.

Italie : sortir du double piège de l'endettement élevé et de la faible croissance

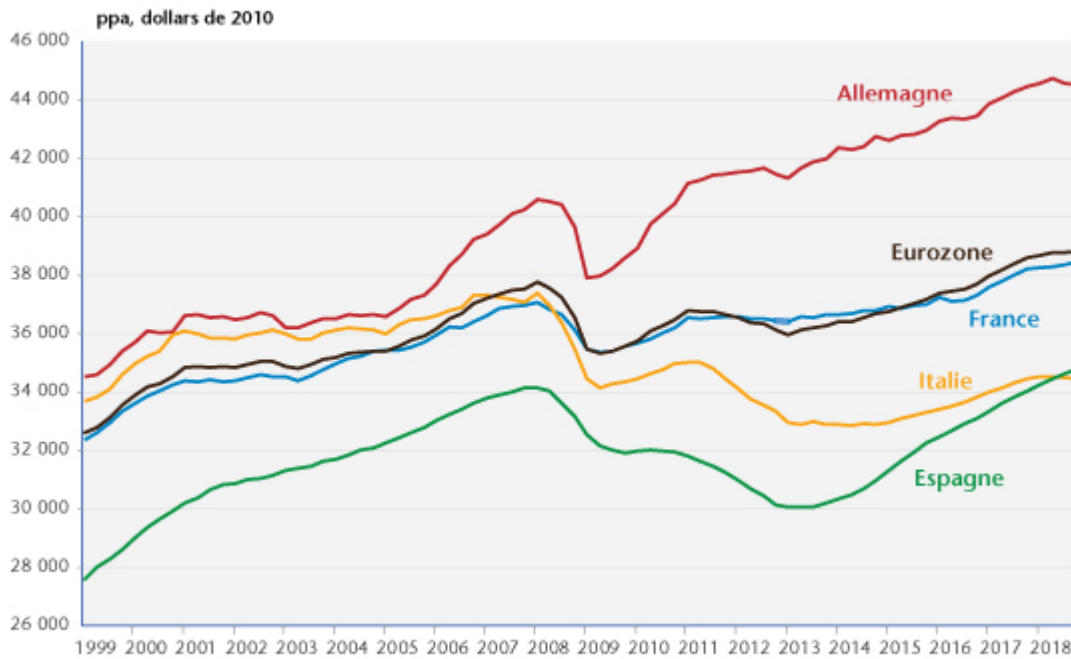
Par [Céline Antonin](#), [Mattia Guerini](#), [Mauro Napoletano](#) et [Francesco Vona](#)

Depuis 20 ans, l'Italie apparaît prisonnière d'une faible croissance, d'un endettement élevé et de faiblesses structurelles, exacerbées par la Grande récession de 2008. Ainsi, en 2018, le PIB par habitant en volume, corrigé des parités de pouvoir d'achat, atteint le même niveau qu'en 1999 (**graphique 1**). L'Italie est désormais devancée par l'Espagne ; elle est également le seul des quatre grands pays de la zone euro qui n'a pas retrouvé son niveau d'avant-crise. Dans un Policy brief intitulé [« Italie : sortir du double piège de l'endettement élevé et de la faible croissance »](#), après avoir étudié l'historique de l'endettement public, nous tentons de cerner les causes de la stagnation italienne, qui s'illustre également par la baisse de la productivité globale des facteurs (**graphique 2**). Le graphique 2 montre que cette productivité globale des facteurs en Italie a connu une baisse cumulée de 7,9 % au cours des 20 dernières années. Ceci contraste avec les gains d'efficacité enregistrés en France et en Allemagne, où la productivité a augmenté respectivement de

4,1 % et 7,9 %.

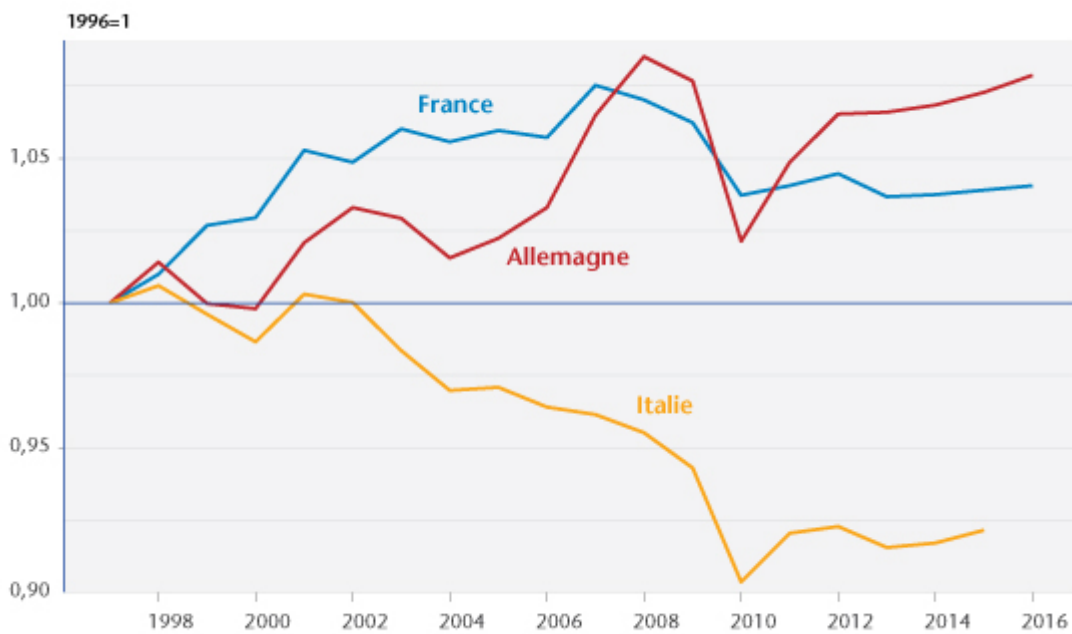
Nous mettons notamment en exergue quatre faiblesses structurelles qui rongent le pays : le biais de spécialisation vers les secteurs à faible contenu technologique, la petite taille (« nanisme ») des entreprises et son impact sur la productivité, la collusion et le népotisme qui entraînent une mauvaise allocation des talents et des ressources, et enfin la fracture Nord-Sud et ses conséquences sur le marché du travail. Ces faiblesses nous inspirent quatre recommandations politiques pour une relance de la croissance en Italie. Au préalable, nous sommes convaincus que pour résoudre les problèmes de l'Italie, seule une approche mixte prenant en compte les interactions entre facteurs de demande et facteurs d'offre structurels est pertinente. Parmi les pistes de solutions, nous plaidons pour des politiques industrielles favorisant l'accumulation des connaissances et l'apprentissage, et pour une relance de l'investissement public. Nous préconisons également l'introduction d'un salaire minimum, et la facilitation des politiques de reconversion professionnelle. Il nous paraît également indispensable de parachever l'Union bancaire et de résoudre le problème des prêts non performants afin d'améliorer la solidité du secteur bancaire italien. Enfin, nous concluons que le sort de l'Italie est inextricablement lié à celui de l'Europe et que l'Italie a besoin de davantage d'Europe pour retrouver le chemin de la croissance.

Graphique 1. PIB par tête en volume



Sources : Eurostat, OCDE, Banque mondiale, calculs OFCE.

Graphique 2. Dynamique de la productivité globale des facteurs (PGF)



Source : EU-KLEMS.

Quel nouveau sentier de croissance de la productivité du travail ?

par [Bruno Ducoudré](#) et [Eric Heyer](#)

Les pays industrialisés connaissent un ralentissement apparent et persistant des gains de productivité du travail depuis le second choc pétrolier. Celui-ci a fait l'objet d'un grand nombre d'analyses dans la littérature économique [\[1\]](#) s'interrogeant sur la disparition possible du potentiel de croissance de ces économies développées et donc sur leur incapacité à renouer avec un niveau d'activité conforme à la trajectoire d'avant-crise. Autrement dit, les pays industrialisés seraient entrés dans une phase de « stagnation séculaire » rendant plus difficile la résorption de l'endettement public et privé. Mais cet épuisement des gains de productivité modifie également le diagnostic que l'on pose sur leur situation conjoncturelle et tout particulièrement sur celui de leur marché du travail.

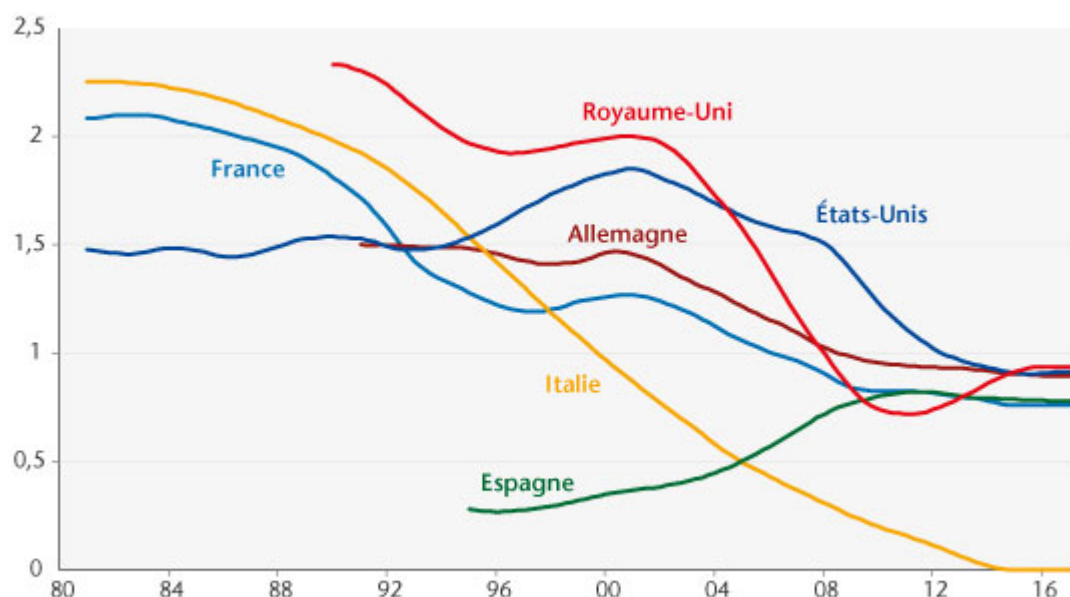
Les gains de productivité tendanciels sont par nature inobservables ; il est donc nécessaire de décomposer la productivité observée entre une tendance et une composante cyclique, liée à l'ajustement plus ou moins rapide de l'emploi à l'évolution de l'activité économique (le cycle de productivité). Dans une [étude récente parue dans la Revue de L'OFCE](#), nous cherchons à mettre en évidence le ralentissement des gains de productivité tendanciels et le cycle de productivité dans six grands pays développés (Allemagne, Espagne, États-Unis, France, Italie et Royaume-Uni) à partir d'une méthode économétrique – le filtre de Kalman – permettant l'estimation d'une équation de demande de travail aux fondements théoriques explicités et l'estimation des gains de productivité tendancielle.

Après être revenus sur les différentes explications possibles à ce ralentissement évoquées dans la littérature économique, nous présentons la modélisation théorique de l'équation de demande de travail et notre stratégie d'estimation empirique. Cette équation, dérivée d'une fonction de production de type CES [2] repose sur l'hypothèse de maximisation du profit des entreprises en concurrence monopolistique, et sur l'hypothèse de stabilité du ratio capital/output dans le long terme. Elle permet une décomposition tendance/cycle en une étape, mais fait reposer les gains de productivité uniquement sur le travail[3].

Les études empiriques existantes s'appuient traditionnellement sur une estimation log-linéaire de la tendance de productivité, et introduisent des ruptures de tendances à date fixe[4]. Nous proposons une méthode alternative consistant à écrire l'équation d'emploi sous la forme d'un modèle espace-état représentant la tendance de productivité sous-jacente. Ce modèle a pour avantage de permettre une évolution moins heurtée des gains tendanciels de productivité puisqu'il ne repose pas sur des dates de rupture *ad-hoc*.

Nous évaluons ensuite le nouveau sentier de croissance de la productivité du travail, et le cycle de productivité pour les six pays considérés. Nos résultats confirment le ralentissement des gains tendanciels de productivité (graphique 1).

Graphique 1. Gains tendanciels de productivité horaire



Note : gains tendanciels de productivité horaire en rythme annuel.

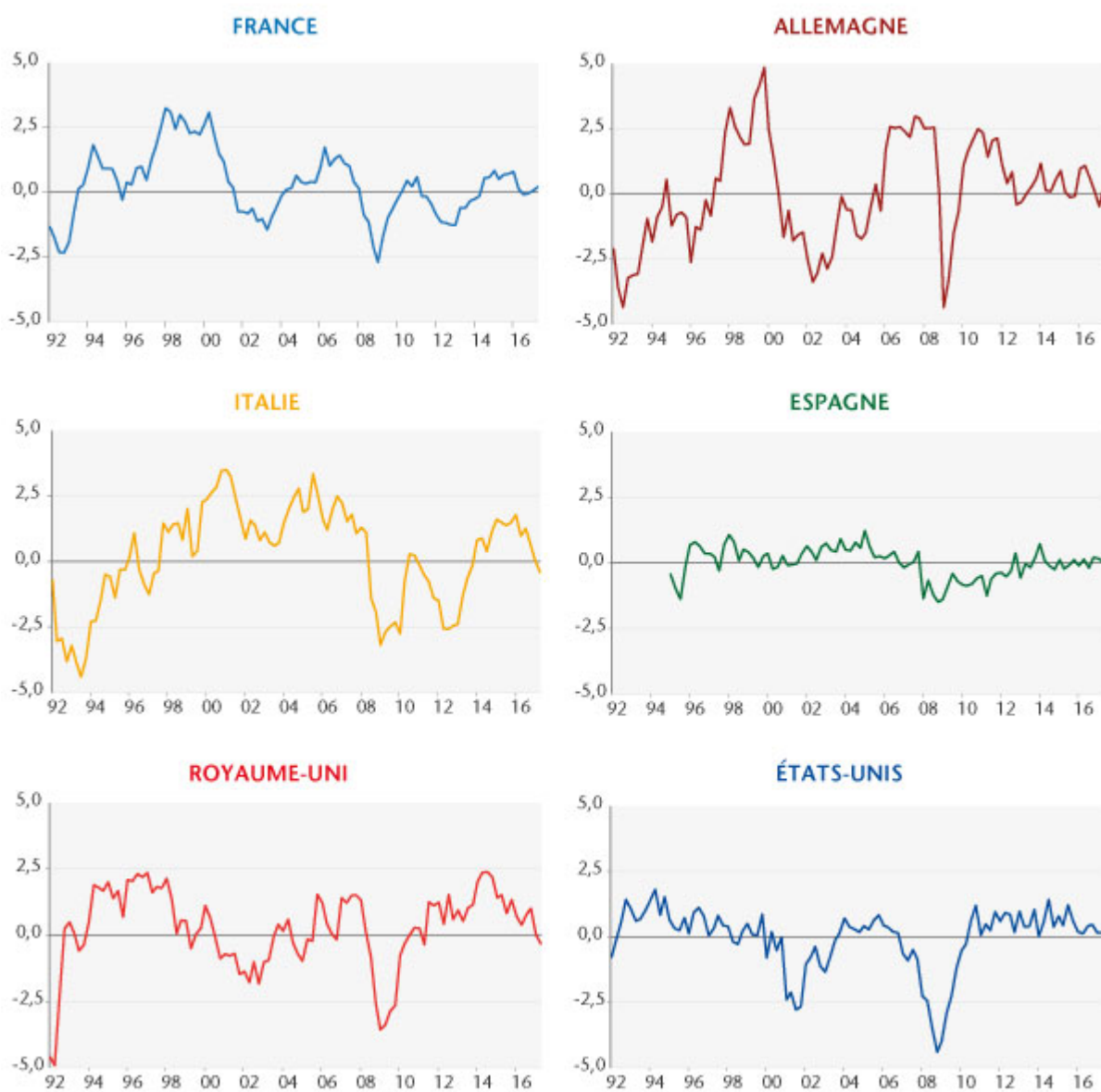
Source : Calculs des auteurs.

Le taux de croissance de la productivité tendancielle présente pour cinq pays (France, Allemagne, Italie, États-Unis et Royaume-Uni) une lente baisse depuis les années 1990. La tendance de productivité, estimée à 1,5% aux États-Unis dans les années 1980, augmente au cours des années 1990 avec la vague de nouvelles technologies, puis diminue progressivement pour atteindre 0,9% en fin de période. Pour la France, l'Italie et l'Allemagne le rattrapage s'interrompt au cours des années 1990 (au cours des années 2000 pour l'Espagne) bien que le ralentissement des gains de productivité tendanciels s'interrompt brièvement entre le milieu des années 1990 et le début des années 2000. Excepté l'Italie, dont les gains tendanciels de productivité estimés sont nuls en fin de période, les taux de croissance tendanciels convergent vers un intervalle compris entre 0,8% et 1% de gains annuels de productivité tendancielle.

Les cycles de productivité estimés sont représentés dans le graphique 2. Ils présentent le plus de fluctuations pour la France, l'Italie et l'Allemagne et le Royaume-Uni. Le calcul des délais moyens d'ajustement de l'emploi à la demande indique un délai d'ajustement de 4 à 5 trimestres pour ces

pays. Le cycle fluctue beaucoup moins pour les États-Unis et l'Espagne, indiquant une vitesse d'ajustement de l'emploi à l'activité économique plus rapide pour ces deux pays, ce que confirment les délais moyens d'ajustement à la demande (respectivement 2 et 3 trimestres). Enfin, les estimations indiquent globalement que le cycle de productivité se serait refermé pour chacun des pays considérés au deuxième trimestre 2017.

Graphique 2. Cycles de productivité



Source : Calculs des auteurs.

[1] Voir par exemple A. Bergeaud, G. Cette et R. Lecat, 2016, « [Productivity Trends in Advanced Countries between 1890 and 2012](#) », *The Review of Income Wealth*, (62: 420-444) ou encore N. Crafts et K. H. O'Rourke, 2013, « [Twentieth Century Growth](#) », *CEPR Discussion Papers*.

[2] Voir C. Allard-Prigent, C. Audenis, K. Berger, N. Carnot, S. Duchêne et F. Pesin, 2002, « [Présentation du modèle MESANGE](#) », Ministère de l'Économie, des finances et de l'industrie, Dir. la Prévision, MINEFI, Document de travail.

[3] L'équation de demande de travail repose sur une fonction de production et une hypothèse de progrès technique neutre au sens de Harrod.

[4] Voir M. Cochard, G. Cornilleau et E. Heyer, 2010, « [Les marchés du travail dans la crise](#) », *Économie et Statistique*, (438: 181-204) et B. Ducoudré et M. Plane, 2015, « [Les demandes de facteurs de production en France](#) », *Revue de l'OFCE* (142: 21-53).

Le problème de l'investissement français n'est pas quantitatif

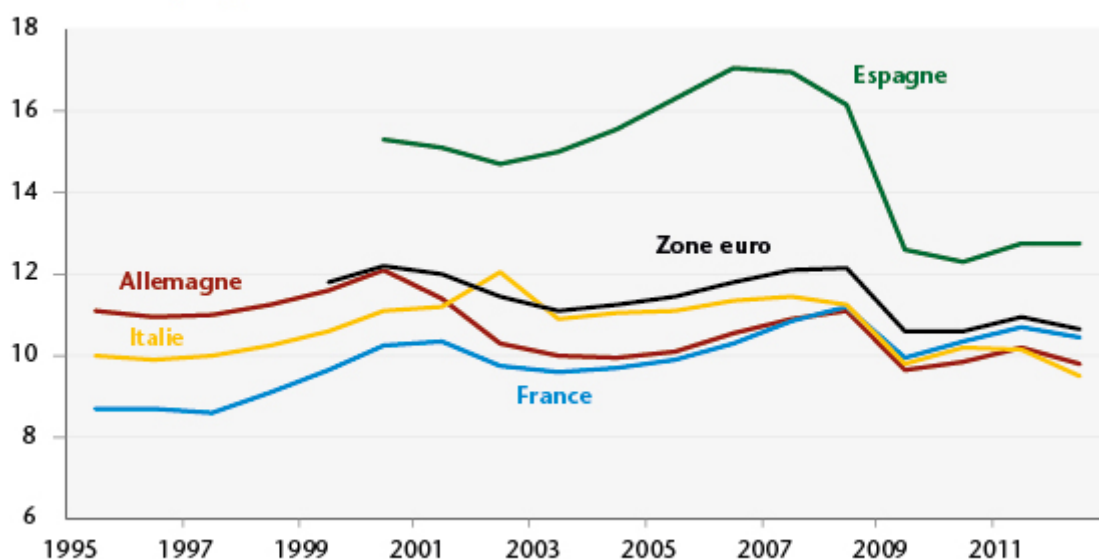
par [Sarah Guillou](#)

L'investissement est devenu l'objet prioritaire des politiques européenne et française. Sa relance est devenue même urgente pour le [gouvernement](#) qui, en ce début de printemps 2015, souhaite accélérer l'investissement productif. L'investissement est à la fois un acte économique qui dessine

la trajectoire de croissance de l'économie et un signal majeur de la vitalité des entreprises pour pérenniser leur capital productif ou l'accroître. Créer un environnement économique favorable à l'investissement doit être une priorité des politiques économiques. Encourager une augmentation des investissements des entreprises dans un contexte de faible croissance est fortement souhaitable. Mais pour bien cibler cet encouragement, il faut faire le bon diagnostic sur la nature de la faiblesse de l'investissement des entreprises françaises : il est moins quantitatif que qualitatif.

A bien y regarder, le comportement d'investissement des entreprises françaises ne montre un recul marqué ni relativement au début des années 2000, ni relativement aux autres économies partenaires. Le taux d'investissement est l'un des plus élevés de la zone euro (graphique).

Graphique : Taux d'investissement des sociétés non financières



Source : Eurostat, Taux d'Investissement (FBCF sur PIB) des entreprises, série tsdec210.

Ce qui conduit à une situation assez énigmatique : la désindustrialisation, les pertes de parts de marché à l'exportation, la baisse des taux de marge, la décroissance de la productivité, le positionnement technologique en recul sont autant de signes des difficultés des entreprises françaises. Mais cela est concomitant avec le maintien de l'investissement qui ne souffre pas d'un décrochage majeur par rapport à ses

partenaires. [\[1\]](#)

Les hypothèses avancées pour comprendre cette énigme sont au nombre de quatre: 1°) les investissements de remplacement/renouvellement sont dominants et le capital productif français est obsolète; 2°) les investissements ne sont assez pas productifs, la part des investissements en construction est trop importante relativement aux investissements en machines-outils et robots ; 3°) les investissements se substituent au facteur travail en France en raison de la baisse continue du coût du capital relativement au coût du travail ; 4°) ce qui compte pour la compétitivité c'est l'investissement dans les actifs intangibles et c'est là que le bât blesse pour les entreprises françaises.

Ces hypothèses sont discutées dans la [Note de l'OFCE, n° 51 du 30 avril 2015](#) pour apprécier leur poids explicatif respectif.

Au final, les quatre hypothèses concourent à expliquer la résilience de l'investissement en parallèle avec la fragilité des indicateurs de performance des entreprises françaises. On ne peut donc justifier simplement des mesures en faveur de l'investissement par des arguments catastrophistes sur son niveau. L'investissement est une variable qui mérite toutes les attentions. Mais, aujourd'hui, ce n'est pas son niveau qui pose problème (étant donné la faible croissance), c'est sa qualité et sa répartition. Si le renouvellement a jusqu'à présent constitué le motif principal, il importe de cibler les investissements qui augmenteront le capital productif et donc l'intensité capitalistique de l'entreprise. Le recul des investissements en construction est en marche mais la « ré-industrialisation » qui relancerait les investissements en machines-outils et en R&D n'est pas encore nettement sur les rails.

La politique de soutien à l'investissement énoncée le 8 avril 2015 semble s'orienter vers une différenciation des investissements selon leur nature afin de cibler précisément

les investissements productifs, et le gouvernement a établi une liste très précise qui cherche à évincer les investissements de renouvellement ([Bulletin Officiel du 25 Avril 2015](#)).[2]

Les difficultés à apprécier l'efficacité de telles mesures de soutien reposent sur la confusion entre la cause et la conséquence : un investissement dynamique est un signal positif de croissance de l'économie, il en est aussi la cause. Le processus d'investissement est un cercle vertueux mais la porte d'entrée d'un cercle en mouvement n'est pas toujours là où on l'attend. Il est possible d'accélérer l'amortissement du capital par des règles comptables et ainsi d'accélérer le renouvellement. Il est beaucoup plus difficile de provoquer une croissance des investissements nets du remplacement du capital existant car ce type d'investissement répond avant tout à l'anticipation de l'augmentation de la demande.

Le souhait du gouvernement d'entrer dans le cercle vertueux de l'investissement pour en accélérer la rotation repose sur l'hypothèse que les entreprises ont des investissements productifs en attente et que cet attentisme est causé par la faiblesse de leurs marges après impôt. D'où l'idée d'accorder un énième crédit d'impôt aux entreprises après le CIR, le CICE et les autres niches fiscales. Le taux d'imposition effectif français va devenir de plus en plus compétitif ! Mais quelle est la part des entreprises qui entre dans cette configuration ?

Par ailleurs, cette politique comporte des risques d'échec non négligeables : si l'augmentation des investissements en équipements robotiques se traduit par une diminution du facteur travail donc de l'emploi, si la demande en biens d'équipement est satisfaite par l'étranger (on aurait aimé que l'Allemagne se lance dans un tel soutien à l'investissement privé), si les entreprises réalisent par anticipation des investissements qu'elles auraient de toute façon réalisés, si l'avantage fiscal précipite des investissements de capacité

sans l'assurance d'une augmentation des carnets de commande, alors le soutien à l'investissement de 2,5 milliards sur 5 ans ne créera pas le surcroît de croissance escomptée.

Le pari le plus risqué reste celui de l'emploi. Si on augmente l'investissement net du renouvellement, on augmente la part du capital dans l'entreprise. Si la valeur ajoutée reste constante, le maintien des marges ne peut se faire qu'avec une baisse des salaires ou de l'emploi. Pour que l'emploi augmente, il faut soit que la demande qui s'adresse à l'entreprise croisse à qualité de ses produits constants, et/ou que l'investissement se traduise par une amélioration de sa compétitivité hors-prix de façon à capturer des parts de marché nouvelles. Mais, ces résultats ne se produiront qu'à moyen terme.

Le gouvernement dépasse ce raisonnement primaire en pariant sur une complémentarité entre les investissements de robotisation et de mécanisation et le travail qualifié. [Michaels et Graetz \(2015\)](#) ont montré, en utilisant des données pour 17 pays et 14 industries, que l'intensité de robotisation se traduit par une hausse de la productivité et des salaires mais sans provoquer, globalement, de diminution du nombre d'heures travaillées. Cependant, l'introduction des robots dans les entreprises aurait un impact négatif sur le travail non-qualifié ou moyennement qualifié. Il faut donc que les travailleurs soient prêts en termes de qualification à participer et à accompagner cette intensification technologique et capitaliste et non à la subir. Ce qui compte donc pour que naissent des gains de productivité, c'est la nature des investissements et la complémentarité entre le travail et le capital.

[1] Ces constats sont corroborés par diverses notes récentes sur l'investissement : [INSEE \(2013\)](#), [Observatoire du financement des Entreprises \(2014\)](#), [France Stratégie \(2014\)](#).

[2] La mesure met en place un suramortissement de 40% permettant aux entreprises d'amortir les investissements à hauteur de 140% de leur valeur. Cinq catégories d'investissements productifs sont éligibles et devront être réalisés entre le 15 avril 2015 et le 14 avril 2016. Cette mesure induit une baisse de l'impôt sur les sociétés en conséquence d'une déduction supplémentaire liée au suramortissement.

La dévaluation par les salaires dans la zone euro : un ajustement perdant-perdant

Sabine Le Bayon, [Mathieu Plane](#), Christine Rifflart, Raul Sampognaro

Depuis le déclenchement de la crise financière en 2008 et de la crise des dettes souveraines en 2010-2011, les pays de la zone euro ont mis en place des stratégies d'ajustement destinées à restaurer la confiance des marchés et à remettre les économies sur le chemin de la croissance. Les pays les plus frappés par la crise sont ceux qui présentaient une forte dépendance aux marchés financiers et des déficits courants très élevés (Espagne, Italie mais aussi Irlande, Portugal et Grèce). Aujourd'hui, les déficits sont largement résorbés mais la zone euro est plongée dans une situation de croissance

molle, aux tendances déflationnistes qui pourraient s'accroître si un changement n'est pas amorcé. A défaut d'un ajustement sur les taux de change, l'ajustement se fait sur l'emploi et les salaires. Les conséquences de cette dévaluation par les salaires, que nous résumons ici, sont plus largement décrites dans [l'étude spéciale publiée dans le dossier des prévisions de l'OFCE \(Revue de l'OFCE, n° 136, novembre 2014\)](#).

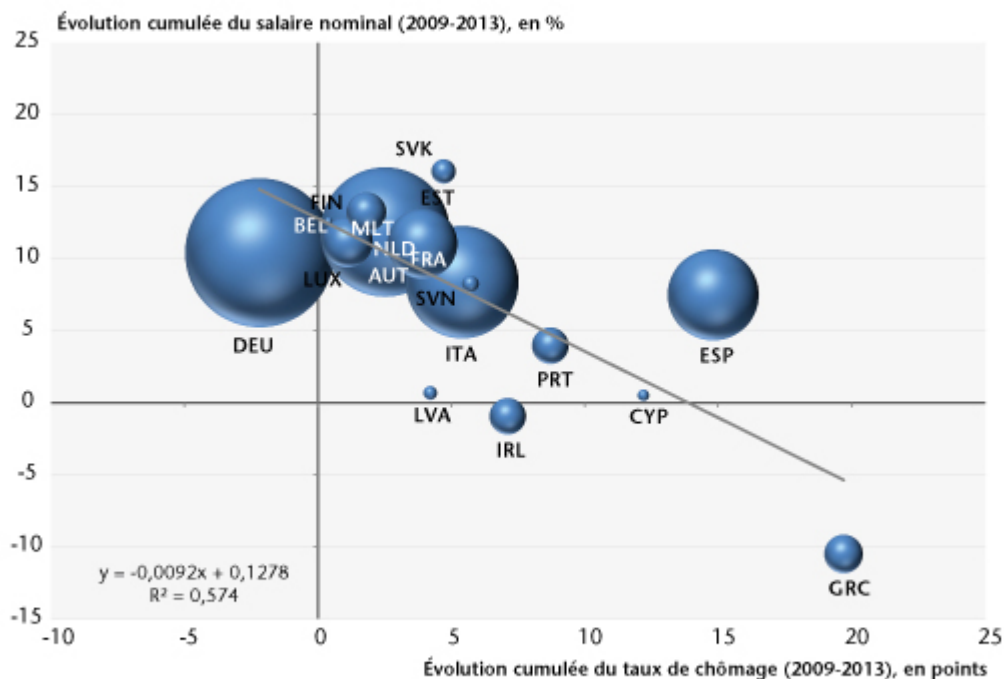
Un ajustement désormais tiré par une modération salariale croissante...

Face à la chute de la demande, les entreprises se sont ajustées en coupant massivement dans l'emploi afin de réduire leurs coûts, ce qui a conduit à une forte augmentation du chômage. En septembre 2014, la zone euro compte 7 millions de chômeurs de plus qu'en mars 2008. La situation est particulièrement dégradée dans certains pays comme la Grèce où le taux de chômage est de 26,9 %, l'Espagne (24,2 %), le Portugal (13,8 %) ou l'Italie (12,5 %). Seule l'Allemagne se distingue par le recul de son taux de chômage, jusqu'à 5,0 % de la population active.

Conformément à ce que suggère la courbe de Phillips, l'emballement du chômage a fini par peser sur les conditions de revalorisation salariale, notamment dans les pays les plus en crise (graphique 1). Si entre 2000 et 2009, l'évolution des salaires était plus dynamique dans les pays périphériques (+3,8 % en moyenne annuelle) que dans les pays au cœur de la zone euro [\[1\]](#) (+2,3 %), la situation s'est inversée après 2010. Les rémunérations nominales ont ralenti dans les pays périphériques (+0,8 %) mais ont gardé un rythme proche de celui de l'avant-crise (+2,6 %) dans les pays au cœur de la zone. Cette hétérogénéité s'explique par l'ampleur de la dégradation du chômage différente selon les pays. Selon Buti et Turrini (2012) [\[2\]](#) de la Commission européenne, le renversement dans la dynamique des salaires serait un des principaux moteurs du rééquilibrage des soldes courants en

zone euro.

Graphique 1. Évolution du taux de chômage et des rémunérations nominales par salarié



Note : la taille des bulles est proportionnelle au PIB de chaque pays dans la zone euro
Sources : Eurostat, calculs OFCE.

En outre, l'analyse des données macroéconomiques masque l'ampleur de la modération salariale en cours, les effets de la crise étant concentrés sur les populations les plus fragiles (jeunes, salariés non-diplômés) à salaires plus faibles. Or, la déformation de la structure de l'emploi en faveur des plus qualifiés et des plus expérimentés ([voir le post OFCE : " De la difficulté des réformes structurelles dans un contexte de chômage élevé](#)) pousse à la hausse les salaires moyens. Comme l'attestent plusieurs études fondées sur l'analyse de données microéconomiques[3], le dynamisme des salaires corrigés de ces effets de composition est inférieur à celui du salaire moyen.

... qui comprime la demande intérieure et

s'avère peu efficace en termes de compétitivité

Derrière cette politique d'ajustement déflationniste par les salaires, l'enjeu pour les entreprises est d'améliorer leur compétitivité et de regagner des parts de marché. Ainsi, par rapport au début de l'année 2008, les coûts salariaux unitaires (CSU) [\[4\]](#) ont baissé dans les pays les plus en crise (Espagne, Portugal et Irlande), ralenti en Italie et ont continué leur progression haussière dans les pays au cœur de la zone euro, ceux les plus préservés des tensions financières (Allemagne, France, Belgique et Pays-Bas).

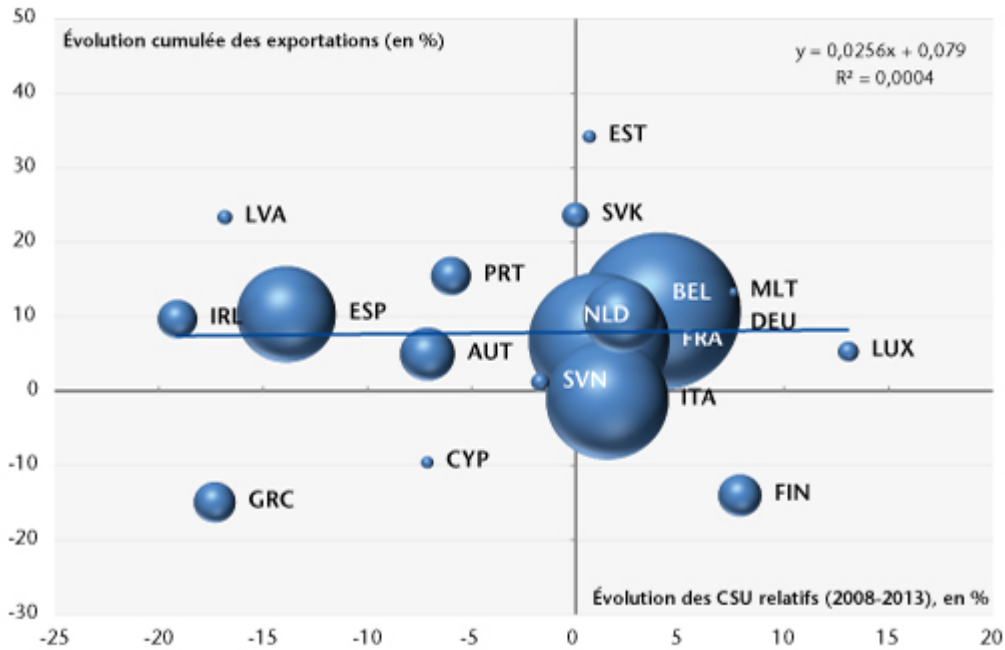
L'ajustement le plus important a eu lieu en Espagne. Déflatés de l'inflation, les CSU y ont baissé de 14 % depuis 2008, dont 13 points s'expliquent par le redressement de la productivité, obtenu au prix de coupes massives dans l'emploi. Les salaires réels n'ont augmenté que de 1 % sur la période. A l'inverse, en Italie, l'ajustement a surtout porté sur les salaires dont le pouvoir d'achat a baissé de 5 %. Toutefois, cette baisse n'a pas été suffisante pour compenser la dégradation de la productivité, et donc empêcher la hausse des CSU réels. En Allemagne, après une année 2008 marquée par le renchérissement des CSU réels, les salaires réels ont continué de progresser mais moins que les gains de productivité. En France, depuis 2009, salaires réels et productivité augmentent de concert à un rythme modéré. Les CSU, déflatés de l'inflation, sont donc stables depuis 2009 mais restent dégradés par rapport à 2008.

Bien que destinée à redresser la compétitivité des entreprises, cette stratégie s'avère doublement perdante. Tout d'abord, parce qu'ils sont menés conjointement dans l'ensemble des pays de la zone euro, ces efforts finissent par se neutraliser les uns les autres. Au final, ce sont les pays qui vont le plus loin dans cette stratégie déflationniste qui gagnent la « prime ». Ainsi, parmi les grands pays de la zone euro, seule l'Espagne peut en bénéficier, en raison de la très

forte réduction de ses CSU du fait de ses propres efforts mais aussi du maintien d'un certain dynamisme salarial chez ses principaux partenaires. La France et l'Italie n'enregistrent aucun gain et l'Allemagne connaît une dégradation de ses CSU d'environ 3 % entre 2008 et 2013. Par ailleurs, si la dévaluation salariale avait dû contribuer à améliorer l'activité, elle aurait dû le faire à travers le rebond des exportations. Or, il est difficile de trouver une corrélation entre exportations et ajustements salariaux au cours de la crise (graphique 2). Ces résultats ont déjà été soulignés par [Gaulier et Vicard \(2012\)](#). Même si les pays les plus en crise (Espagne, Grèce, Portugal) ont pu gagner des parts de marché, les volumes exportés par chacun d'eux restent à court-moyen terme peu sensibles aux évolutions des coûts salariaux. Cela pourrait s'expliquer notamment par la préférence des entreprises à la reconstitution de leurs marges plutôt qu'à la baisse des prix à l'exportation. Car même dans les pays où les CSU relatifs ont fortement baissé, les prix relatifs à l'exportation ont augmenté de façon non négligeable (6,2 % en Grèce, 3,2 % en Irlande depuis 2008...).

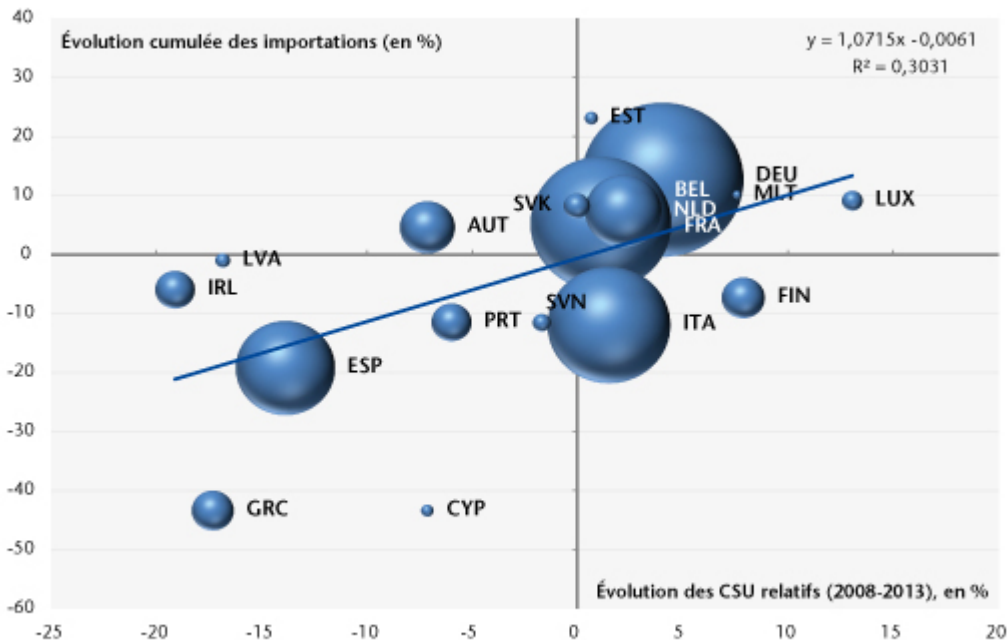
Enfin, en cherchant à améliorer leur compétitivité-coût, les entreprises réduisent leur masse salariale, que ce soit par l'emploi et/ou les salaires. La stratégie de désinflation compétitive se traduit par des pressions sur les revenus des ménages et donc sur leur demande de biens, ce qui freine la progression des importations. En effet, à l'inverse de ce que l'on observe sur les exportations, il existe une relation étroite et positive entre l'évolution des CSU relatifs et l'évolution des volumes importés sur la période 2008-2009 (Graphique 3). Autrement dit, plus l'effort d'ajustement sur les CSU a été élevé au regard des pays concurrents, plus la progression des volumes importés est faible.

Graphique 2 : Évolution des CSU relatifs et des exportations, en volume



Note : la taille des bulles est proportionnelle au PIB de chaque pays dans la zone euro
Sources : Eurostat, calculs OFCE.

Graphique 3 : Évolution des CSU relatifs et des importations, en volume



Note : la taille des bulles est proportionnelle au PIB de chaque pays dans la zone euro
Sources : Eurostat, calculs OFCE.

Cette stratégie non-coopérative de rééquilibrage des balances

courantes peut affecter durablement la reprise de l'activité dans un contexte où la réduction de l'endettement des acteurs, privés comme publics, sera rendu encore plus difficile si les pressions déflationnistes venaient à s'installer durablement (du fait de l'augmentation des dettes et taux d'intérêt en termes réels). Dès lors, les déséquilibres des balances courantes dans les différents pays de la zone euro sont en passe d'être résorbés *principalement* par la contraction des importations. Ainsi, la correction de ces déséquilibres par la voie de la dévaluation salariale, telle qu'elle est menée depuis 2010-2011, est doublement coûteuse : faible impact sur la compétitivité, relativement aux pays concurrents, du fait de la concomitance de la stratégie adoptée dans les différents pays de la zone euro et des risques déflationnistes accrus, rendant les conditions du désendettement plus difficiles et alimentant la possibilité d'un scénario de stagnation séculaire dans la zone euro.

[1] L'Allemagne, la France, la Belgique et les Pays-Bas. Quant aux pays périphériques, ils incluent l'Espagne, l'Italie, le Portugal et la Grèce.

[2] Buti et Turrini (2012), « [Slow but steady ? Achievements and shortcomings of competitive disinflation within the Euro Area](#) ».

[3] Pour un comparatif de plusieurs pays de la zone euro en début de crise voir BCE (2012), « [Euro Area Labor Markets and the Crisis](#) ». Pour le cas espagnol, voir Puente et Galan (2014), « [Un analisis de los efectos composición sobre la evolución de los salarios](#) ». Enfin, pour le cas français, voir Verdugo (2013) « [Les salaires réels ont-ils été affectés par les évolutions du chômage en France avant et pendant la crise ?](#) » et Audenaert, Bardaji, Lardeux, Orand et Sicsic

(2014), « [Wage resilience in France since the Great Recession](#) ».

[4] Les coûts salariaux unitaires sont définis comme le coût du travail par unité produite. Ils se calculent comme le rapport entre la rémunération par tête et la productivité moyenne du travail.