

Les inquiétudes liées au déficit de productivité du travail

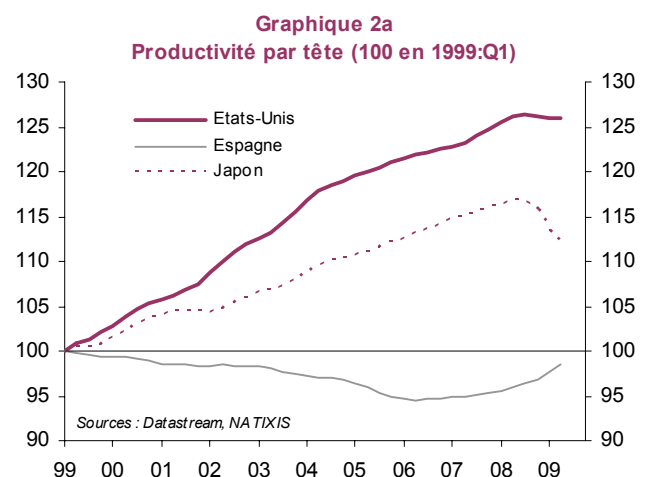
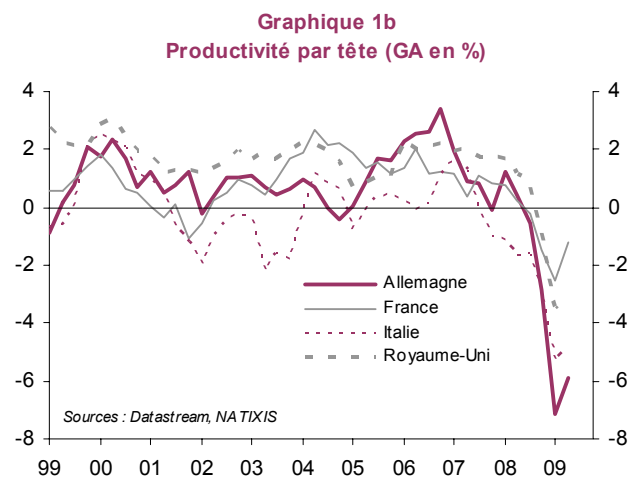
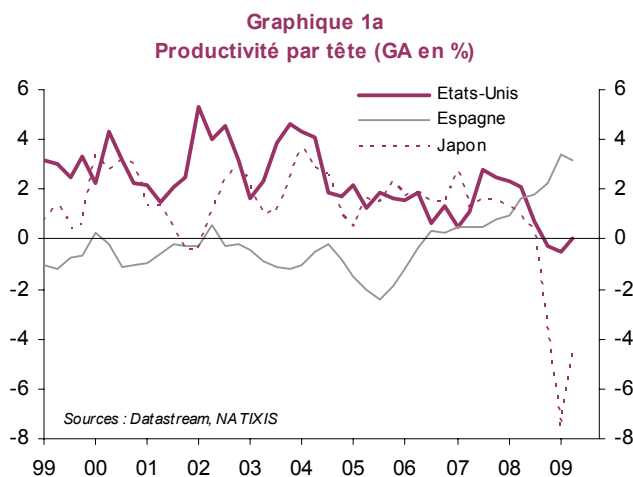
Dans beaucoup de pays de l'OCDE (Allemagne, France, Italie, Royaume-Uni, Japon, moins fortement Etats-Unis et puis en Espagne) **la productivité du travail est nettement inférieure à son niveau tendanciel. Ceci indique normalement qu'il est très difficile dans les pays concernés d'envisager une reprise économique :**

- **la profitabilité est affectée** si les salaires réels ont reculé moins que la productivité, ce qui rend très improbable une reprise de l'investissement ;
- **l'emploi va être corrigé à la baisse** pour restaurer le niveau normal de productivité et de profitabilité, ce qui menace la consommation.

Nous confirmons ce diagnostic en examinant dans le passé l'évolution de la productivité du travail dans les cycles économiques aux Etats-Unis et dans la zone euro.

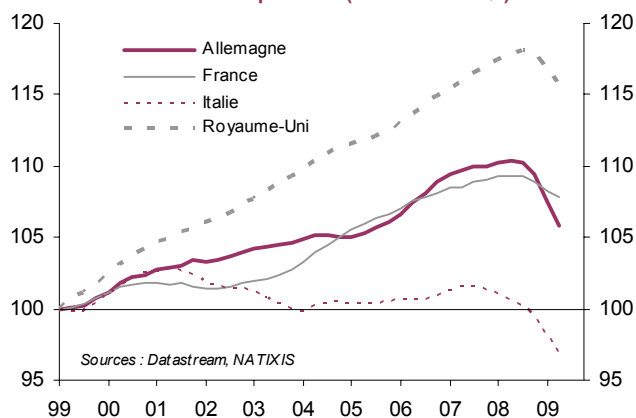
1. Déficit de productivité du travail dans de nombreux pays

La productivité du travail est inférieure à son niveau tendanciel dans beaucoup de pays : pas en Espagne, faiblement aux Etats-Unis, nettement en Allemagne, en France, en Italie, au Royaume-Uni, au Japon (**graphiques 1a-1b et 2a-2b**).



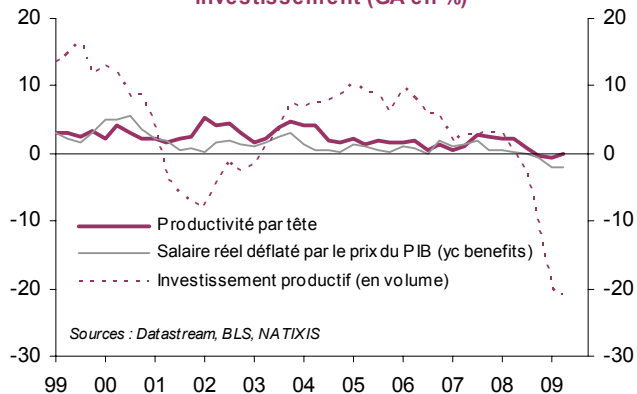
Graphique 2b

Productivité par tête (100 en 1999:Q1)



Graphique 3a

Etats-Unis : productivité, salaire et investissement (GA en %)



Ceci est dû bien sûr à l'inertie de l'ajustement de l'emploi dans le cycle. On peut évaluer le **déficit de productivité du travail** à :

- 2% aux Etats-Unis ;
- 5% au Japon ;
- 6% en Allemagne ;
- 3% en France ;
- 5% en Italie ;
- 4% au Royaume-Uni.

Nous défendons la thèse suivante : **tant que ce déficit de productivité du travail dure, il ne peut pas y avoir de reprise économique.**

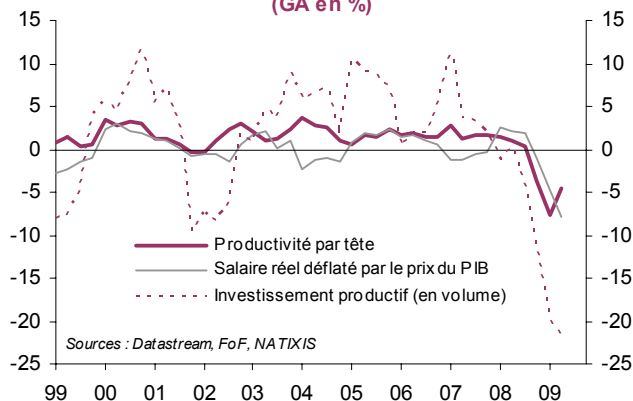
2. Dépression de la profitabilité et de l'investissement productif

Si la productivité est inférieure à sa tendance, et s'il y a rigidité salariale, **les salaires réels progressent plus vite que la productivité**, la profitabilité est dégradée, ce qui empêche la reprise de l'investissement productif. Qu'observe-t-on dans les six pays où un déficit de productivité s'observe ?

Il y a hausse du salaire réel supérieure à celle de la productivité en Allemagne, en France, en Italie, au Royaume-Uni, mais pas aux Etats-Unis et au Japon en raison du fort recul des salaires (graphiques 3a à 3f). Ceci conduit bien dans les quatre premiers pays à une chute de l'investissement, mais c'est le cas aussi aux Etats-Unis et au Japon.

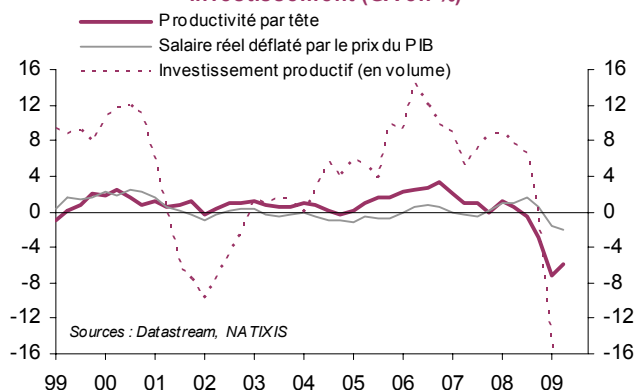
Graphique 3b

Japon : productivité, salaire et investissement (GA en %)



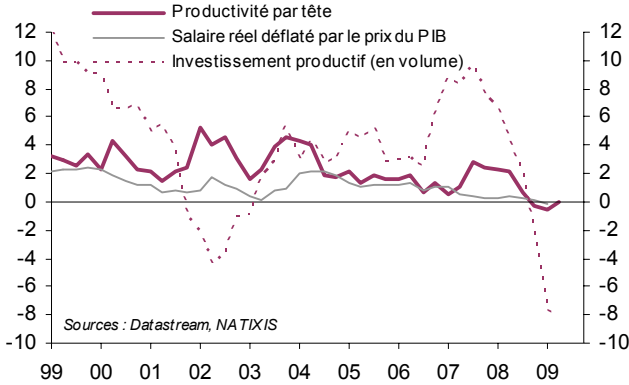
Graphique 3c

Allemagne : productivité, salaire et investissement (GA en %)



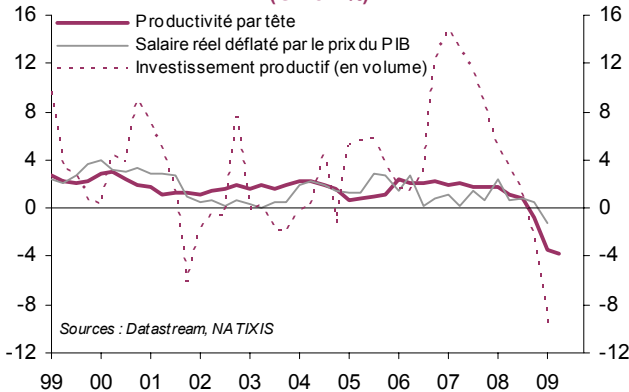
Graphique 3d

France : productivité, salaire et investissement (GA en %)



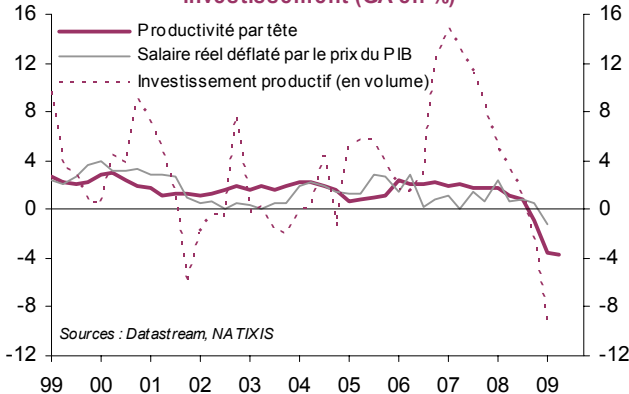
Graphique 3e

Italie : productivité, salaire et investissement (GA en %)



Graphique 3f

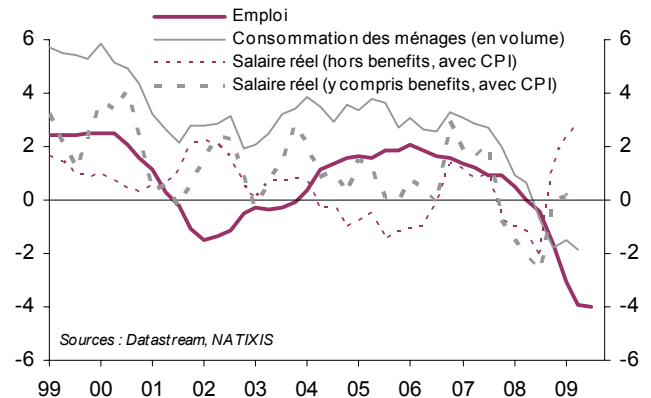
Royaume-Uni : productivité, salaire et investissement (GA en %)



donc un recul de la consommation inférieur à celui qui va apparaître (Etats-Unis, Japon, Italie, Royaume-Uni) ou même un soutien de l'activité par la consommation (France, Allemagne, graphiques 4a à 4f) qui ne peut pas durer.

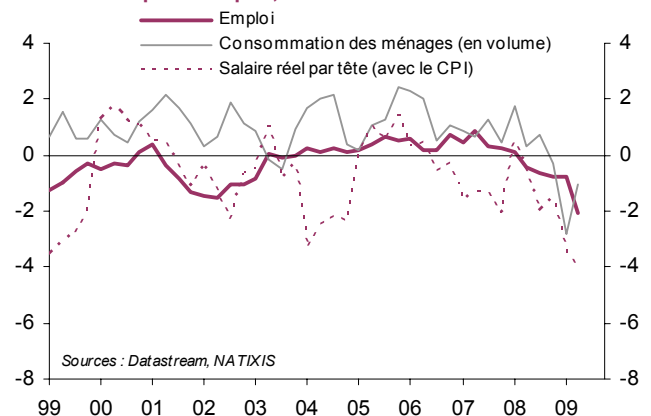
Graphique 4a

Etats-Unis : emploi, consommation et salaire



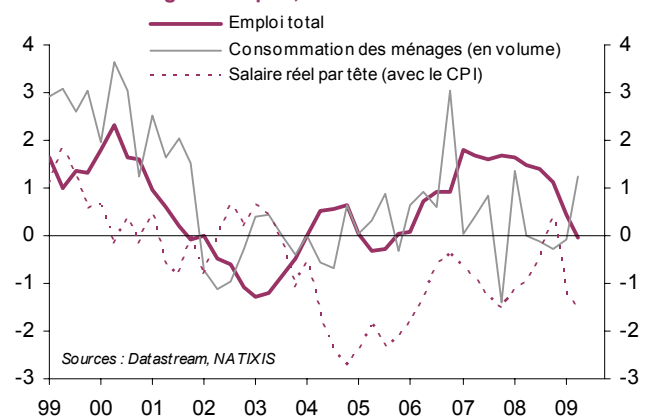
Graphique 4b

Japon : emploi, consommation et salaire



Graphique 4c

Allemagne : emploi, consommation et salaire



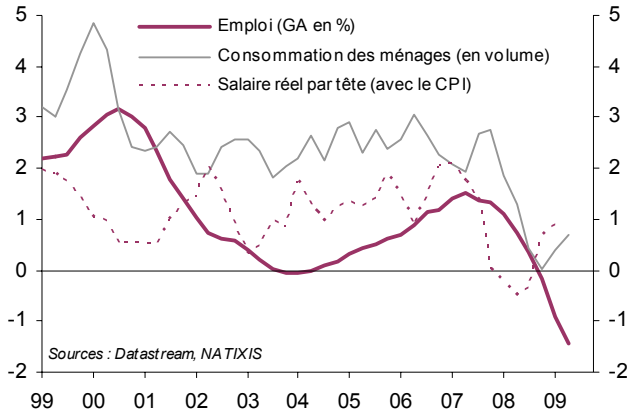
3. Correction à venir de l'emploi et de la consommation

L'inertie de l'emploi soutient à court terme la consommation, sauf si elle est compensée par un fort recul des salaires ; mais le déficit de productivité du travail annonce qu'il y aura dans le futur ajustement de l'emploi donc recul de la consommation.

Dans les pays où le déficit de productivité est élevé et où l'emploi s'est peu ajusté (Japon, Allemagne, France, Italie, Royaume-Uni, à un moindre degré Etats-Unis), on observe

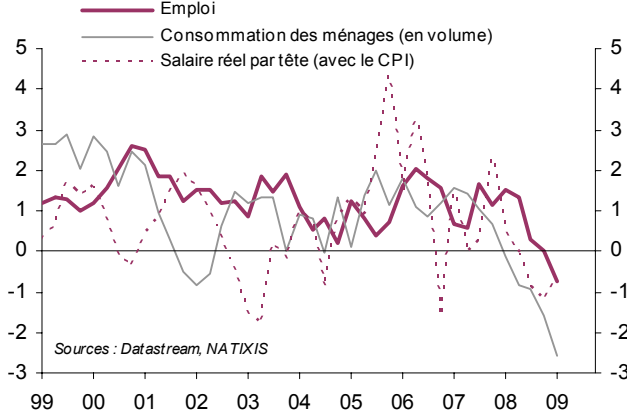
Graphique 4d

France : emploi, consommation et salaire



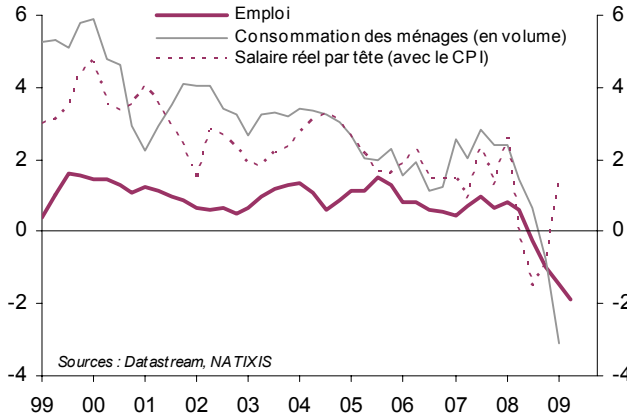
Graphique 4e

Italie : emploi, consommation et salaire



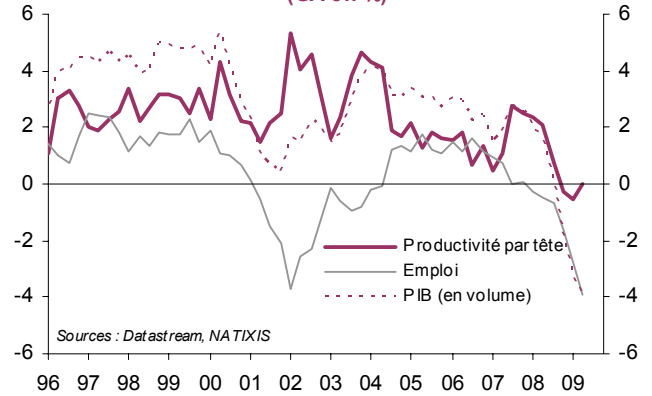
Graphique 4f

Royaume-Uni : emploi, consommation et salaire

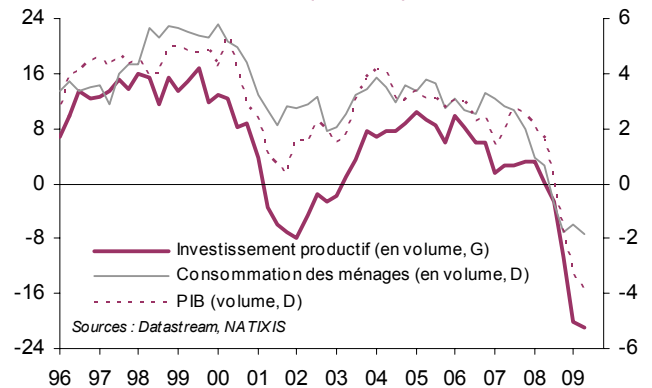


(graphiques 6a-6b), le déficit de productivité dure jusqu'à la fin de 2003, et la croissance ne redémarre vraiment avec l'investissement qu'en 2005 : il est donc bien vrai **qu'il faut attendre la correction du déficit de productivité pour obtenir une vraie reprise.**

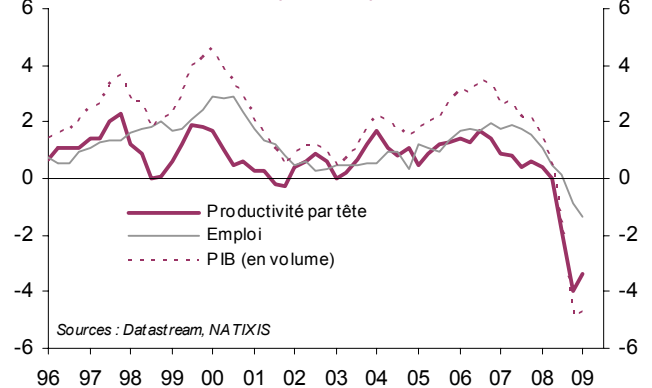
Graphique 5a
Etats-Unis : productivité, emploi et PIB (GA en %)



Graphique 5b
Etats-Unis : investissement, consommation et PIB (GA en %)



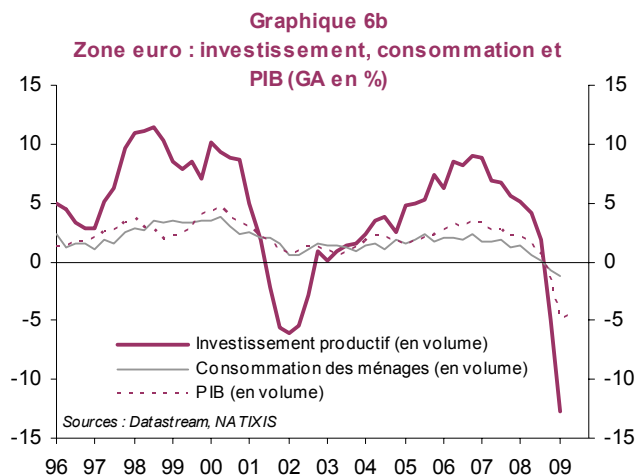
Graphique 6a
Zone euro : productivité, emploi et PIB (GA en %)



4. Qu'a-t-on observé dans le passé ?

Nous regardons ici les évolutions de la productivité, de l'emploi, de l'investissement, de la consommation et du cycle économique, aux Etats-Unis et dans la zone euro, **durant la récession de 2000-2003.**

Aux Etats-Unis (graphiques 5a-5b) l'ajustement de l'emploi est très rapide et la perte de productivité très transitoire ; ceci permet un redressement rapide de la croissance tirée par l'investissement des entreprises. Dans la **zone euro**



5. Attendre le retour à la normale de la productivité pour pouvoir avoir une vraie reprise

Tant que la productivité du travail est inférieure à sa tendance :

- la rentabilité est dégradée, ce qui empêche le redémarrage de l'investissement ;
- l'ajustement de l'emploi est à venir, ce qui annonce la faiblesse de la consommation.

Dans le passé, en comparant les Etats-Unis et la zone euro, on observe bien **qu'il faut attendre la correction du déficit de productivité pour obtenir une vraie reprise.**

Il est donc difficile d'imaginer une véritable reprise économique dans les pays où le déficit de productivité est très important aujourd'hui, c'est-à-dire les Etats-Unis, la France et surtout l'Allemagne, le Japon, l'Italie et le Royaume-Uni.