

FLASH ÉCONOMIE

RECHERCHE ÉCONOMIQUE

21 mai 2012 – N°344

La productivité aux Etats-Unis : évolutions récentes et perspectives

Après un ralentissement au cours des années 1974-1995, l'émergence de la « nouvelle économie » a permis une accélération marquée de la productivité du travail aux Etats-Unis à partir de la seconde moitié des années 1990. Une analyse sectorielle montre en effet que le développement intensif des nouvelles technologies a profité aux secteurs producteurs ainsi qu'aux secteurs des services qui ont su utiliser ces avancées et réorganiser en profondeur leur modèle de production. La productivité est restée forte après l'éclatement de la bulle internet, avec une progression plus homogène dans les différents secteurs de l'économie. Ensuite, après un effondrement lors de la crise des « subprime » lié à l'ajustement tardif de l'emploi par rapport à la production, la productivité a fortement rebondi, cette fois-ci tirée par une hausse de l'intensité capitalistique.

Par ailleurs, nous observons que, depuis le début des années 2000, la hausse de la productivité n'a pas entraîné d'augmentation proportionnelle des salaires réels mais a bénéficié tout particulièrement aux profits des entreprises.

Les données disponibles sur la productivité en ce début d'année 2012 montrent une inflexion de la tendance observée au cours de la crise. Nous restons toutefois dans l'idée que la baisse récente de la productivité sera temporaire et que le niveau toujours important de l'investissement en nouvelles technologies et en recherche développement devrait permettre à l'économie américaine de maintenir des gains de productivité relativement importants au cours des prochaines années.

RECHERCHE ECONOMIQUE

Rédacteur :

Inna MUFTEEVA

Thomas JULIEN

La productivité et la croissance

La productivité représente l'efficacité de l'appareil productif de l'économie. Elle mesure la capacité de l'économie à transformer les facteurs de production en produit final.

Une simple décomposition comptable montre que la croissance réelle de l'économie dépend des gains de productivité et de l'évolution du facteur travail :

$$Y = \left(\frac{Y}{L}\right) \cdot L = P \cdot L$$

$$d(\ln Y) = d(\ln P) + d(\ln L), \text{ si } y = \ln Y, l = \ln L, p = \ln P, P = \frac{Y}{L}$$

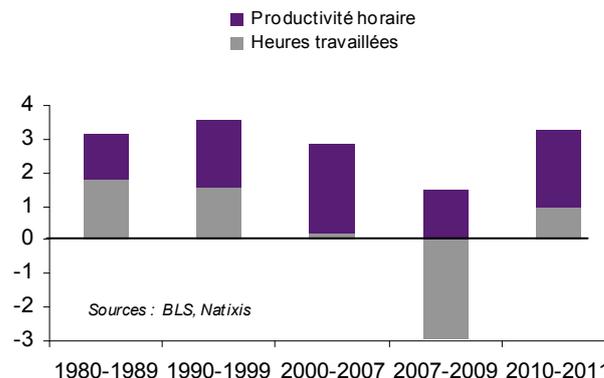
$$\dot{y} = \dot{p} + \dot{l}$$

où Y représente le PIB réel, L – l'emploi (heures travaillées selon le BLS) et P – la productivité du travail (toutes les variables sont prises hors secteur agricole).

Une contribution importante à la croissance

Selon les données statistiques, la contribution des gains de productivité à l'évolution de la production totale de l'économie a nettement augmenté depuis les années 1990 (**graphique 1**). En effet, l'estimation du BLS montre que la contribution de la productivité à la croissance a avoisiné 70%-90% au cours des années 1995-2007 (le reste étant attribuable à une progression de l'emploi, **graphique 1**).

Graphique 1
Etats-Unis: la contribution des facteurs à la croissance du PIB (en pts)

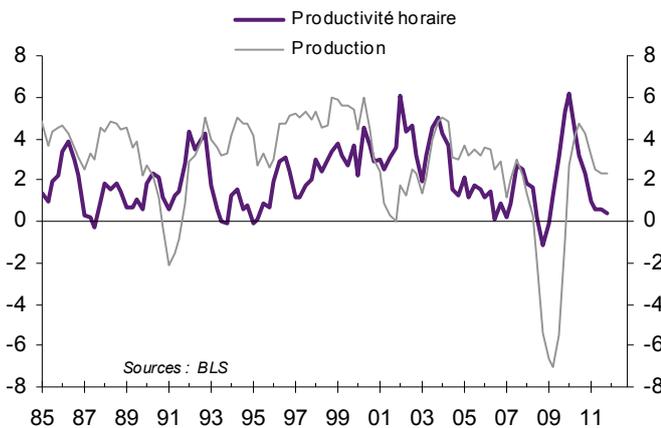


L'évolution des gains de productivité

A court-terme, la productivité peut s'avérer extrêmement volatile, en raison de la cyclicité, et peut être affectée par des facteurs sectoriels exogènes. Aussi, nous regardons ici l'évolution de cette mesure de façon tendancielle sur des périodes plus longues.

Les données historiques montrent une décélération visible des gains de productivité sur la période 1974-1995. Ils ont cependant entamé une nouvelle accélération au milieu des années 1990 jusqu'au début des années 2000 (**graphiques 2 et 3**). Ensuite, au cours des années 2003-2007, la productivité du travail a augmenté à un rythme moins élevé passant de 3,7% en GA en 2003 à 0,9% en 2006.

Graphique 2
Etats-Unis: Productivité, production (% GA)



Réaction au cycle

Les périodes de crises introduisent un biais important dans la mesure, puisque le facteur emploi réagit avec retard au cycle économique, un ralentissement de l'activité entraîne d'abord une baisse des gains en productivité et ensuite un rebond de ces derniers.

Un fort rebond de productivité après la crise

Par conséquent, après une chute de la productivité générée par l'effondrement de la demande intérieure fin 2008, l'ajustement marqué de l'emploi, qui a suivi, a permis aux entreprises américaines de bénéficier de gains de productivité extrêmement forts entre mi-2009 et 2010. Ainsi, la productivité du travail telle qu'elle est mesurée par le BLS (i.e. la production par heure travaillée pour les entreprises non-agricoles) a progressé de 4,1% sur l'année 2010 contre une moyenne de 1,5% sur les 3 dernières années (**graphique 2 ci-dessus**). Toutefois, l'année 2011 a été marquée par une modération des gains de productivité qui se sont élevés à seulement 0,6% en moyenne sur l'année. Au total, les données statistiques sur les années 2010-2011 montrent une contribution des gains de productivité à la croissance du PIB de l'ordre de 70%.

La productivité globale des facteurs (PGF)

Selon la définition du BLS (Bureau of Labor Statistics), il existe deux mesures principales de productivité : la productivité du travail et la productivité globale des facteurs. La première représente la production par unité de travail et la deuxième la production rapportée à l'ensemble des facteurs (emploi, capital, facteurs intermédiaires comme l'énergie).

Dans une fonction de production Cobb-Douglas, la productivité globale des facteurs (PGF) est représentée par le résidu de l'équation suivante. Les gains de PGF correspondent à la part de la croissance de la production qui ne s'explique pas par une évolution des facteurs de production (cette composante s'appelle également le résidu de Solow).

$$Y = A \times K^{1-\alpha} L^\alpha$$

$$\ln Y = \ln A + (1 - \alpha) \ln K + \alpha \ln L,$$

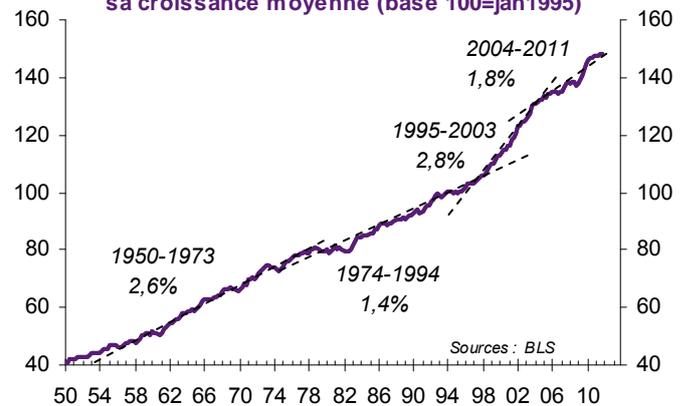
$$\text{où } y = \ln Y, k = \ln K, a = \ln A, l = \ln L$$

$$\dot{a} = \dot{y} - (1 - \alpha) \times \dot{k} - \alpha \times \dot{l},$$

Où Y – le PIB réel, K – le stock du capital, L – l'emploi, α – l'élasticité de la production au facteur de l'emploi et A – la productivité globale des facteurs.

La PGF ne dépend pas directement des facteurs de production (l'emploi et le capital) mais peut être influencée par des changements non-négligeables de la technologie, l'efficacité opérationnelle, la qualité de l'information et l'effort d'innovation.

Graphique 3
Etats-Unis: indice de productivité du travail et sa croissance moyenne (base 100=jan1995)



Le lien entre la productivité du travail et la productivité globale de facteurs

Les deux mesures de productivité sont liées : une amélioration de la productivité globale des facteurs contribue à l'augmentation de la productivité du travail. Nous pouvons modifier la deuxième expression pour trouver le lien entre les deux. Suivant la méthodologie du BLS nous ajoutons une variable qui représente la composition du facteur travail qui varie selon l'âge, le niveau d'éducation et le genre (la variable C – labor composition) :

$$Y = A \times K^{1-\alpha} (L \cdot C)^\alpha$$

$$\ln Y - \ln L = \ln A + \alpha(\ln K - \ln L) + (1 - \alpha) \ln C$$

$$d\left(\ln \frac{Y}{L}\right) = d(\ln A) + \alpha \cdot d(\ln K - \ln L) + (1 - \alpha)d(\ln C)$$

$$\dot{p} = \dot{a} + \alpha \cdot \left(\frac{\dot{k}}{l}\right) + (1 - \alpha) \cdot \dot{c},$$

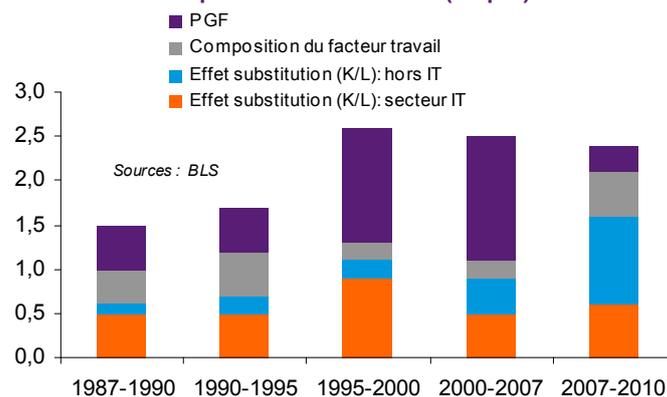
Le ratio K/L mesure l'intensité capitaliste de la production et représente donc l'effet de substitution du facteur travail par le capital.

Par conséquent, l'évolution de la productivité du travail se décompose en trois effets : l'effet de la productivité globale des facteurs, l'effet de substitution entre les facteurs de production et l'effet de composition du travail.

Contribution de la PGF aux gains de productivité du travail

Selon les données du BLS, la composante PGF a contribué à hauteur de 1,3 point à la hausse de 2,7% en moyenne de la productivité du travail sur la période 1995-2000, alors que cette contribution ne s'élevait qu'à 0,5 point pour la période 1987-1995 (**graphique 4**). Ce facteur est resté important pendant les années 2000 ayant apporté 1,4pt pour une augmentation de 2,6% de la productivité du travail avant la crise (2000-2007). Le redémarrage de l'investissement en équipement et logiciels a considérablement contribué à un rebond de la productivité entre les années 2007 et 2010, avec cette fois-ci la substitution du capital au travail pour principal contributeur (1,6 point de contribution).

Graphique 4
Etats-Unis: contribution des différents facteurs à la productivité du travail (en pts)

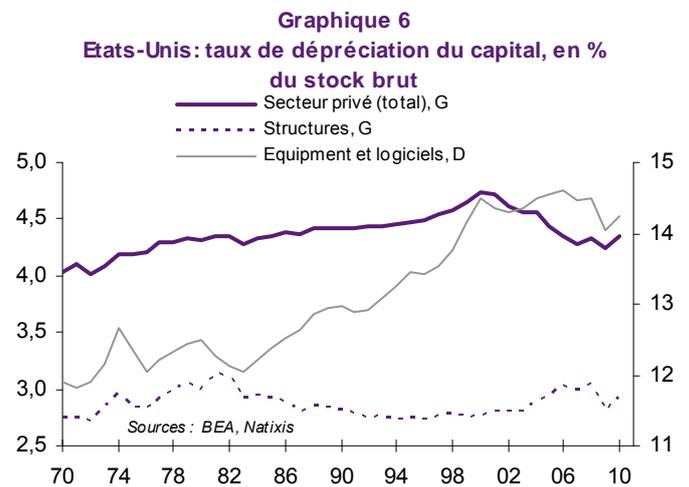
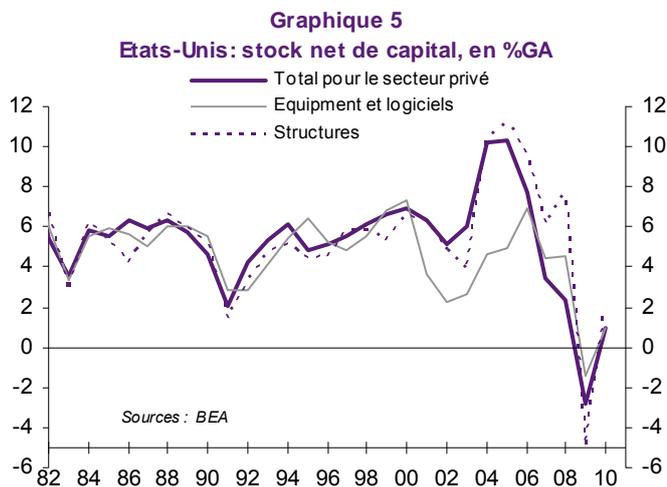


Accélération de la dépréciation du capital

Par ailleurs, l'effet de substitution du capital au travail dans le secteur des nouvelles technologies a apporté une contribution importante aux gains de productivité pendant les années 1995-2000. Cette tendance se confirme par l'observation du rythme d'accumulation du capital productif (**graphique 5**), en hausse sur la même période.

Le développement des nouvelles technologies a également modifié le rythme de dépréciation du capital fixe : si le taux de dépréciation des structures reste relativement stable sur les 30 dernières années, le taux de dépréciation du capital productif (équipement et logiciels) a enregistré une accélération marquée pendant les années 1990. Ensuite, le taux est resté structurellement plus élevé pendant les années 2000 avec l'impact de raccourcissement de la durée de vie de l'équipement, particulièrement, en informatique (**graphique 6**).

Etant donné la nature de cette accélération (liée à un secteur en particulier), elle n'a pas entraîné une baisse du stock net du capital productif¹. Au contraire, suite à une période courte du ralentissement au début des années 2000 (après l'éclatement de la bulle internet), le stock net de l'équipement et des logiciels a augmenté de façon plus soutenue jusqu'en 2007.



Analyse sectorielle

Une analyse sectorielle montre l'évolution relativement hétérogène de la contribution des facteurs à la croissance entre les différents secteurs de l'économie. En effet, on observe que le secteur des nouvelles technologies et du commerce ont surperformé le reste de l'économie dans la deuxième partie des années 1990s avec de forts gains de productivité enregistrés (aussi bien pour la PGF que la productivité du travail).

L'observation de la PGF par secteur depuis les années 1995 (d'après les données du BLS, **tableau 1**), montre en effet que les secteurs directement liés à la production de nouvelles technologies ont enregistré une hausse importante de la PGF² : celle du secteur manufacturier des biens durables a augmenté de 3,3% par an sur la période 1995-2000 contre 1,5% sur la période 1990-95.

¹ Cette hypothèse a été considérée pour le cas du Japon dans R.Dekle « Technological progress and endogenous capital depreciation : evidence from the US and Japan, octobre 1994, Board of the Governors of the Federal Reserve System (International Finance Discussion Papers, number 485)

² L'utilisation des nouvelles technologies qui ont caractérisé la nouvelle économie américaine est antérieure aux années 1995, mais conformément au paradoxe de Solow, énoncé en 1987, l'impact sur les statistiques portant sur la productivité ne s'est observé qu'à partir du milieu des années 90.

La « nouvelle économie »

Les secteurs des services ont également profité pleinement de l'essor des nouvelles technologies en mettant en place des méthodes de management plus efficaces (une tendance impulsée par Wal-Mart). En particulier, les secteurs du commerce de détail et de gros, ainsi que celui de la finance et du management ont également enregistré une hausse importante de la PGF sur la même période. Fernald and Ramnath (2002)³ montrent même que l'accélération de la PGF a été plus importante dans les secteurs utilisateurs de nouvelles technologies plutôt que dans les secteurs producteurs. En effet, ces secteurs qui auparavant avaient une faible intensité capitalistique ont réussi à augmenter leur stock de capital par employé avec en parallèle une réorganisation en profondeur du modèle de production, ce qui a permis d'obtenir d'importants gains de productivité.

Tableau 1
Productivité totale de facteurs (basé sur les valeurs ajoutées) par secteur, en %GA, 1990-2009

| | 1990-1995 | 1995-2000 | 2000-2007 | 2007-2009 |
|---------------------------------|------------|------------|------------|-------------|
| Secteur minier | 1,9 | -1,3 | -1,4 | 6,2 |
| Secteur manufacturier | 1,2 | 1,8 | 2 | -3 |
| Biens non durables | 0,7 | -0,2 | 1 | -2,7 |
| Biens durables | 1,5 | 3,3 | 2,8 | -3 |
| Construction | 0,1 | -0,4 | -2 | -0,2 |
| Secteur des transports | 1,9 | 1,2 | 1,7 | -1,3 |
| Information | 0,8 | 0,6 | -1,1 | 4,6 |
| Télécommunication | 1,1 | -1,0 | 3,7 | 0,6 |
| Utilities (Electricité, gaz...) | 1,1 | -3,7 | 2,7 | -1,5 |
| Vente de gros | 1,9 | 4,3 | 1,8 | 4,2 |
| Vente au détail | 1,6 | 2,8 | 1 | -0,8 |
| Finance | 6,8 | 9,9 | 2,3 | -2,7 |
| Assurance | -0,5 | 2,1 | -0,5 | 5,5 |
| Immobilier | 0,3 | -0,1 | 0,6 | -1,2 |
| Services | -0,9 | 0,2 | 0,3 | 0 |
| Gestion des entreprises | -1,1 | 1,6 | -1,1 | -1,3 |
| Total* | 0,5 | 1,3 | 1,4 | -0,9 |

Source: BLS

*Secteur privé hors agriculture

La répartition sectorielle des gains de productivité après l'éclatement de la bulle internet

Même si les gains de PGF dans ces secteurs se sont maintenus sur des niveaux relativement élevés, ils n'ont pas joué le rôle principal dans l'accélération de la productivité au cours des années 2000-2007. Selon une étude de la Fed⁴, cette hausse était surtout attribuable aux secteurs de la finance et des services aux entreprises. La PGF s'est également accrue de manière modérée dans d'autres secteurs (transports, information et communication, services liés à l'immobilier...). Ainsi, même si la dynamique de la PGF est restée sensiblement équivalente à celle des années 1990, elle masque toutefois des hausses plus modestes de la PGF mais généralisées à l'ensemble de l'économie au cours des années 2000.

Il faut également noter qu'à partir des années 2003-04, un ralentissement de la PGF s'observe au niveau agrégé (**graphique 7**). Une explication probable pourrait se trouver dans l'engouement à partir de ces années pour la construction résidentielle (l'emploi dans la construction a fortement augmenté entre 2002 et 2006), un secteur à faible intensité capitalistique où les gains en PGF ont fortement baissé sur la période.

³ J. Fernald and S. Ramnath "The acceleration in U.S. total factor productivity after 1995: The role of information technology", Federal Reserve of Chicago Economic Perspectives Vol. 28, No. 1, 2004

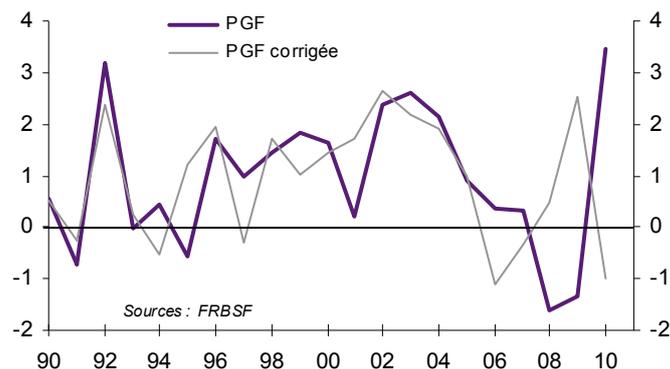
https://www.chicagofed.org/digital_assets/publications/economic_perspectives/2004/ep_1qtr2004_part4_ernald_ramnath.pdf

⁴ C. Corrado, P. Lengermann, E. Bartelsman, J. Beaulieu "Sectoral Productivity in the United States: Recent Developments and the Role of IT", FEDS Working Paper No. 2007-24, Federal Reserve Board

Perspectives pour la PGF depuis 2007

Sur les années 2007-09, on note une baisse de la productivité globale des facteurs dans la plupart des secteurs (**tableau 1 ci-dessus**)⁵. Toutefois, au cours des récessions, il est en général difficile de mesurer les variations de l'intensité travaillistique et capitalistique. Ceci implique d'interpréter avec précaution les chiffres de la PGF au cours de telles périodes. Une étude réalisée par la Fed de San Francisco⁶, montre que si on corrige la PGF de la baisse accentuée de l'utilisation des facteurs travail et capital, cette dernière a augmenté durant la période (**graphique 7**), suggérant un rebond des gains en PGF au cours de la crise.

Graphique 7
Etats-Unis: PGF et PGF corrigée du taux
d'utilisation des capacités (GA en %)



L'effet sur la profitabilité des entreprises

Nous nous intéressons maintenant aux effets de l'évolution de la productivité sur la profitabilité des entreprises. Comme évoqué ci-dessus, la productivité du travail se compose de plusieurs effets (la PGF, l'intensité capitalistique et la composition du facteur travail). Au niveau microéconomique, les gains de productivité sont déterminés par le comportement des entreprises qui investissent en capital et en emploi, ainsi qu'en nouvelles technologies. La configuration des décisions prises sur l'allocation des ressources affecte donc l'évolution des facteurs de productivité mentionnés ci-dessus. L'intensité de production finale et les coûts de cette production (définis par les décisions prises) déterminent la profitabilité d'une entreprise.

Point théorique : l'écart entre la productivité et les salaires

En théorie, dans un contexte de concurrence parfaite les entreprises opèrent avec des marges nulles car le revenu marginal est égal au coût marginal de production. Dans ce cas, la productivité (le nombre d'unités de production par heure travaillée) doit correspondre à la rémunération de cette production en termes réels. Si la rémunération de la production est inférieure à la productivité, les entreprises ont intérêt à produire davantage.

Au niveau macroéconomique, l'évolution concomitante de la productivité et des salaires réels implique une hausse généralisée du niveau de vie dans une économie où on observe des gains de productivité.

⁵ La hausse de la PGF dans le secteur minier pourrait être attribuable à l'investissement productif plus important dans le secteur en raison de la rentabilité plus élevée de l'activité liée à l'augmentation des prix des matières premières au cours de la période.

⁶ "Growth Accounting, Potential Output, and the Current Recession", Fernald et Matoba, août 2009.

La relation comptable du partage de la valeur ajoutée

La relation comptable suivante montre que si les salaires réels ($\frac{w}{p}$) progressent au même rythme que la productivité ($\frac{y}{l}$), cela implique une stabilisation du taux de profit unitaire⁷:

$$\Delta\left(\frac{\Pi}{PY}\right) = \dot{y} + \dot{p} - \dot{w} - \dot{l} \text{ soit}$$

$$\Delta\pi = \left(\frac{\dot{y}}{l}\right) - \left(\frac{\dot{w}}{p}\right),$$

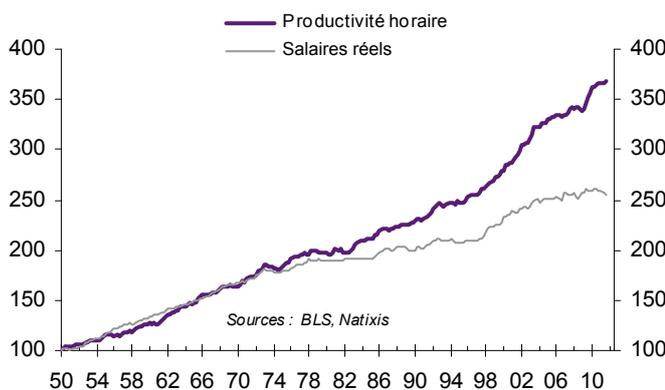
Où π - taux de profit, y – le PIB réel, l – l'emploi, w – salaires nominaux, p – le niveau général des prix (les variables prises en lettres minuscules sont en log).

En parallèle, l'équation ci-dessus signifie que l'évolution du taux de profit est déterminée à partir de la différence entre la progression de la valeur ajoutée ($\dot{y} + \dot{p}$) et celle de la masse salariale ($\dot{w} + \dot{l}$).

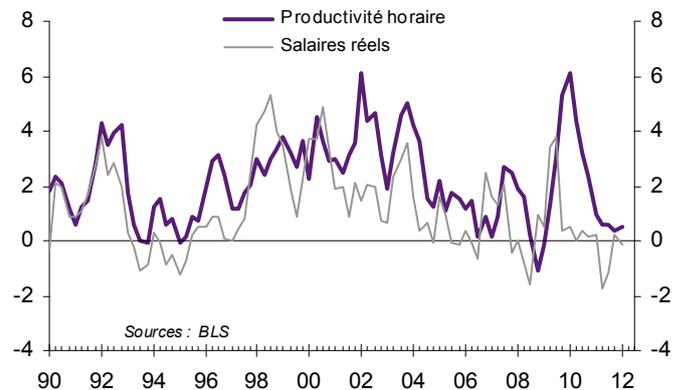
L'écart croissant entre la productivité et les salaires

Dans la pratique, les données statistiques montrent que depuis les années 1970 il existe un écart croissant entre la productivité du travail et les salaires réels (**graphiques 8 et 9**). Plusieurs facteurs permettent d'expliquer cette tendance :

Graphique 8
Etats-Unis: productivité horaire et salaires réels, base 100=1950



Graphique 9
Etats-Unis: productivité horaire et salaire réel, en %GA

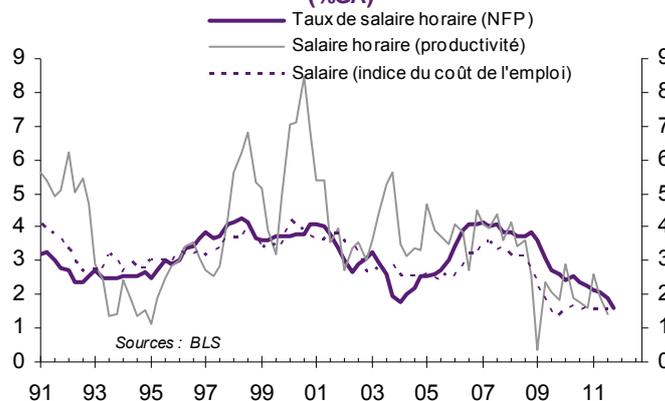


1- La mesure des salaires

Premièrement, il peut s'agir d'un problème de mesure des salaires. La variable w représente le coût de production pour l'entreprise et doit donc inclure tous les avantages non-salariaux. La mesure de salaires utilisée pour calculer la productivité inclut ce type de rémunération (y compris l'assurance santé, les retraites garanties et les stocks options réalisés), d'où la volatilité plus élevée de cette mesure par rapport aux indicateurs calculés à partir des rapports sur l'emploi NFP et sur les coûts de l'emploi (**graphique 10**).

⁷ Cette relation implique l'hypothèse que les coûts fixes ne varient pas dans le temps et que les salaires représentent l'unique coût variable des entreprises.

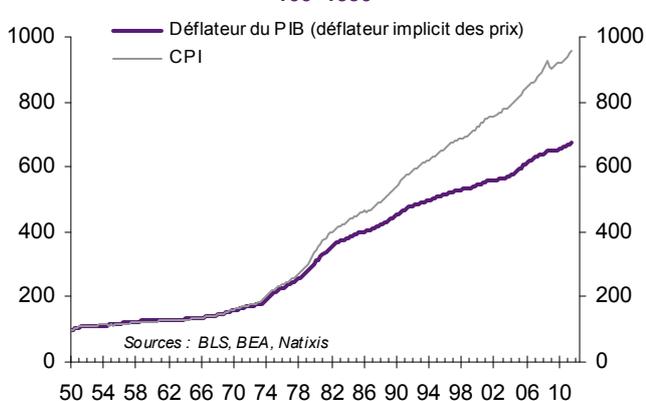
Graphique 10
Etats-Unis: différentes mesures de salaire
(%GA)



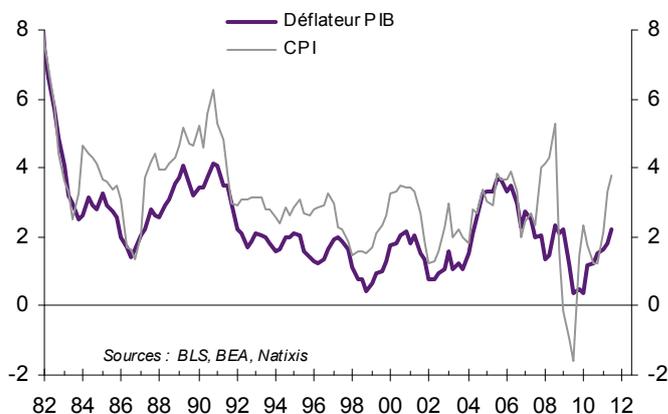
2- La différence entre les indices de prix

Par ailleurs, les différents indices de prix utilisés pour déflater les valeurs nominales peuvent également diverger et introduire des distorsions dans le calcul comptable du taux de marge. En effet, l'indice des prix à la consommation CPI s'avère systématiquement plus élevé en niveau et en variation annuelle (sauf sur les périodes qui suivent un choc pétrolier, **graphiques 11 et 12**) que le déflateur implicite du PIB (IPD, implicit price deflator). Cependant, le premier indice est utilisé pour déflater les salaires et le deuxième – pour la productivité.

Graphique 11
Etats-Unis: déflateur du PIB et CPI, base 100=1950



Graphique 12
Etats-Unis: déflateur PIB et CPI, en %GA



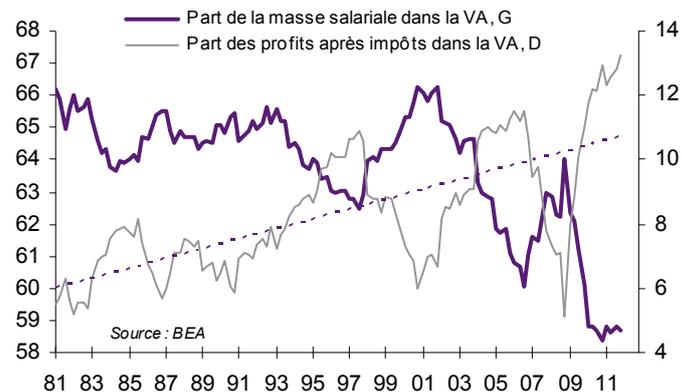
Selon le BLS⁸, jusqu'aux années 2000 la divergence entre ces indices de prix expliquait la plus grande partie d'écart entre la productivité et les salaires réels. En revanche, un autre facteur, la chute de la part des salaires dans la valeur ajoutée est responsable de l'ouverture de l'écart au cours des années 2000.

⁸ S. Fleck, J. Glaser, and S. Sprague "The compensation-productivity gap: a visual essay", BLS Monthly Labor Review, January 2011 <http://www.bls.gov/opub/mlr/2011/01/art3full.pdf>

3- Partage de la VA : baisse tendancielle de la part des salaires

La conséquence directe de la divergence observée entre la productivité et les salaires est donc le renforcement des marges bénéficiaires des entreprises. En effet, si on exclut la cyclicité (les cycles économiques déterminant l'évolution de court terme des variables économiques y compris les marges des entreprises), on observe une hausse tendancielle de la part des profits dans la valeur ajoutée (**graphique 13**).

Graphique 13
Part de la masse salariale et des profits dans la
valeur ajoutée (%)



La politique du partage de la valeur ajoutée en leur faveur poursuivie depuis les années 1990 par les entreprises (avec comme conséquence la compression des salaires) a permis d'augmenter le taux de profit dans le PIB à 13,3% au T4 2011, soit un niveau plus élevé que celui de 11,5% qui a été observé au T3 2006 (contre une moyenne de 8,5% pendant les années 1990). Cependant, la part des salaires est passée de 60,1% à 58,7% sur la même période contre une moyenne de 64,3% pendant les années 1990 (**graphique 13 ci-dessus**).

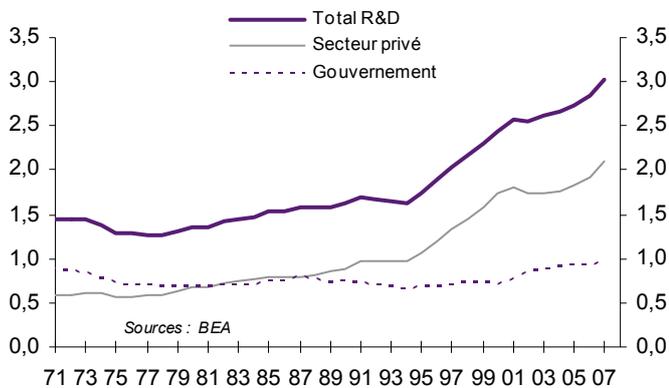
Rupture de tendance ?

Les premiers chiffres de la productivité sur l'année 2012 révèlent un point de retournement cyclique de la tendance observée depuis la crise : avec une hausse plus marquée des heures travaillées, les gains de productivité sont entrés en territoire négatif. Toutefois, cette évolution est typique pour les périodes de reprise économiques comme cela a été évoqué précédemment.

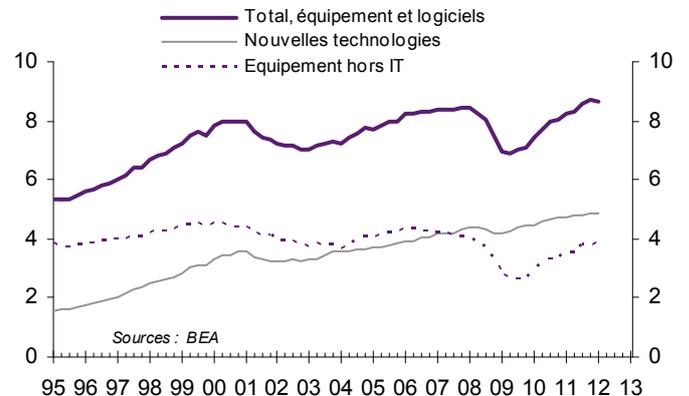
Cependant, la tendance observée avant crise devrait se poursuivre à long terme. Comme le souligne l'étude de la Fed sur le sujet, la progression de la PGF semble s'être poursuivie pendant les années 2000 dans la majorité des secteurs de l'économie. L'investissement en R&D qui a de nouveau accéléré à partir du début des années 2000 (**graphique 14**), a représenté 3% du PIB en 2007 (dernières données disponibles) contre 1,7% en 1995. Si les années 1990 ont été marquées par les injections massives de financement privé dans le R&D en nouvelles technologies, le secteur chimique (y compris l'industrie pharmaceutique) devient le moteur de croissance du secteur R&D pendant les années 2000.

Au cours de la crise, l'investissement en nouvelles technologies a diminué de manière beaucoup moins prononcée que les autres types d'investissement en équipement et logiciels (**graphique 15**). Par ailleurs, l'intensité capitaliste a apporté une contribution importante à la hausse de productivité pendant les années 2000. Ces tendances montrent une forte volonté des entreprises américaines à maintenir leurs gains de productivité, y compris dans l'industrie manufacturière.

Graphique 14
Etats-Unis: investissement réel en R&D,
en % du PIB



Graphique 15
Etats-Unis: investissement des entreprises, en
% du PIB



Par conséquent, nous anticipons le maintien du taux de profitabilité des entreprises américaines sur un niveau élevé, d'autant plus que la baisse du coût de l'énergie qui s'annonce avec le développement des gisements du gaz de schiste pourrait neutraliser les pressions haussières sur les coûts salariaux dans les phases plus avancées de l'expansion économique. Toutefois, un léger rebond cyclique du marché du travail couplé aux hausses enregistrées des coûts salariaux pourrait diminuer les marges des entreprises de manière temporaire.

Synthèse

De par sa forte contribution à la croissance ces dernières années, la productivité, qui mesure l'efficacité de l'appareil productif d'une économie, est une variable importante pour les Etats-Unis.

L'observation du cycle de productivité ces dernières décennies peut se décomposer en plusieurs phases :

- Un ralentissement au cours des années 1974-1995 ;
- Une phase d'accélération marquée sur la période 1995-2000, liée à la « nouvelle économie ». Une analyse sectorielle montre que cette phase a profité aux secteurs producteurs de nouvelles technologies mais également aux secteurs qui ont su, à l'aide de ces dernières, réorganiser en profondeur leur modèle de production (secteur du commerce de détail et de gros par exemple) ;
- La poursuite des gains de productivité après l'éclatement de la bulle internet, avec toujours la PGF pour principal moteur mais avec une contribution plus homogène des secteurs.
- Un ralentissement au début de la crise lié à l'ajustement tardif de la masse salariale par rapport à la production, suivi d'un fort rebond ensuite, cette fois-ci tiré par une hausse de l'intensité capitalistique.

Nous observons ensuite que, depuis le début des années 2000, la hausse de la productivité n'a pas entraîné d'augmentation proportionnelle des salaires réels mais a bénéficié tout particulièrement aux profits des entreprises, via une déformation du partage de la valeur ajoutée.

Les données disponibles sur la productivité en ce début d'année 2012 montrent une inflexion de la tendance observée au cours de la crise. Nous restons toutefois dans l'idée que la baisse récente de la productivité sera temporaire, car liée au rebond cyclique du marché du travail observé en début d'année et que l'investissement massif en R&D et en nouvelles technologies devrait permettre à l'économie américaine de maintenir des gains de productivité relativement importants au cours des prochaines années.