

Flash Economie


16 octobre 2019 - 1388

Dans l'ambiance politique actuelle, les gouvernements des pays de la zone euro ne peuvent pas dire la vérité aux opinions

La réalité est que :

- la croissance de l'Espagne est transitoire, car la croissance potentielle de l'Espagne est nulle en l'absence de gains de productivité ; il faudrait consacrer en Espagne beaucoup plus de moyens à la modernisation des entreprises et à l'innovation et ne pas croire que l'amélioration de la compétitivité-coût depuis 2009 suffit à assurer une croissance durable en Espagne ;
- la France et l'Italie souffrent de la déformation du partage des revenus en faveur des salariés, qui a dégradé la compétitivité des entreprises, qui conduit au sous-investissement en Italie et à la hausse de l'endettement en France ; il faudrait donc dans ces deux pays revenir à un partage des revenus plus favorable aux entreprises ;
- l'Allemagne est aujourd'hui pénalisée par des hausses rapides des salaires alors que la productivité du travail stagne, que la situation de l'industrie se dégrade rapidement.

Mais les gouvernements peuvent-ils dire, en Espagne que les efforts faits par les salariés ne suffisent pas à assurer une croissance durable, en France et Italie que les salaires ont augmenté trop vite, en Allemagne qu'il n'y a plus de prospérité qui permette d'accroître les salaires ?

Patrick Artus
Tel. (33 1) 58 55 15 00
patrick.artus@natixis.com
 @PatrickArtus

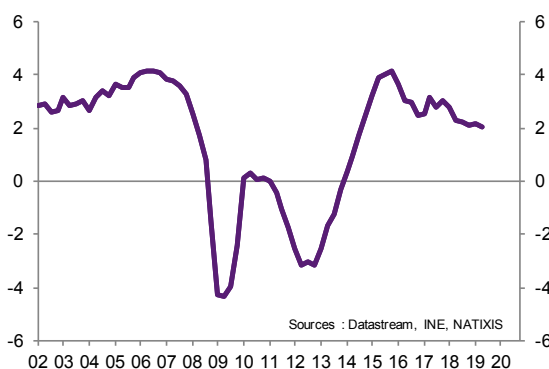
www.research.natixis.com

Les quatre grands pays de la zone euro ont des problèmes structurels sérieux

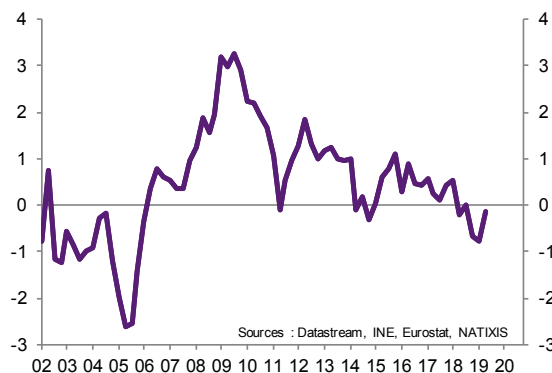
1. Espagne

Certes, l'Espagne a une croissance forte (**graphique 1a**), mais, avec l'absence de gains de productivité (**graphique 1b**) la croissance potentielle de l'Espagne est très faible (**graphique 1c**), et la croissance va donc fortement ralentir dès que le taux de chômage reviendra au niveau du taux de chômage structurel (**graphique 1d**).

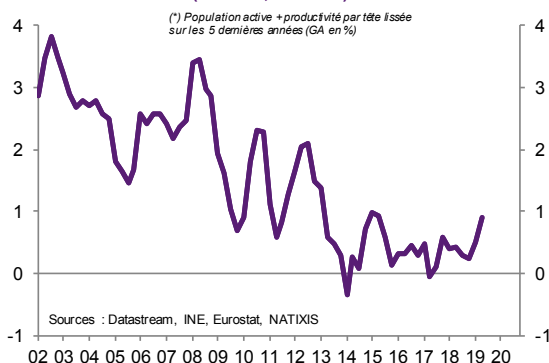
Graphique 1a
Espagne : PIB en volume (GA en %)



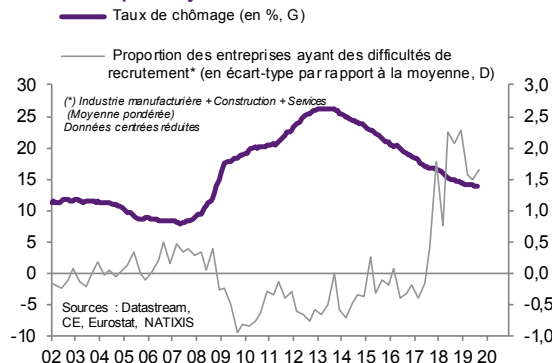
Graphique 1b
Espagne : productivité par tête (GA en %)



Graphique 1c
Espagne : croissance potentielle* (volume, GA en %)

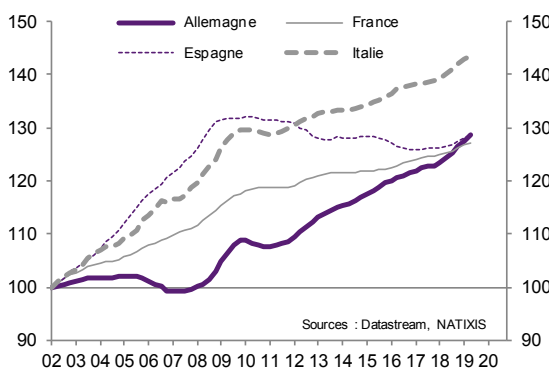


Graphique 1d
Espagne : taux de chômage et proportion des entreprises ayant des difficultés de recrutement

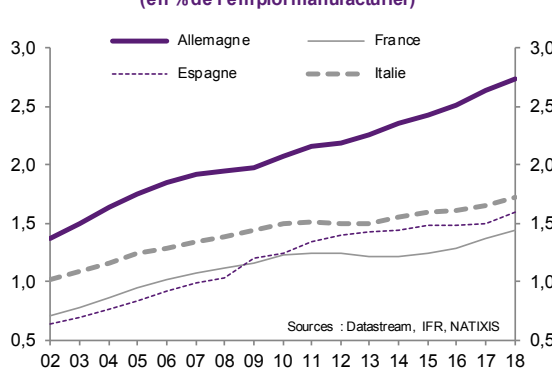


Il ne suffit pas en Espagne de retrouver de la croissance grâce à la politique d'austérité salariale menée depuis 2009 (**graphique 1e**), il faudrait aussi moderniser les entreprises (**graphique 1f**), augmenter l'effort d'innovation (**graphique 1g**)

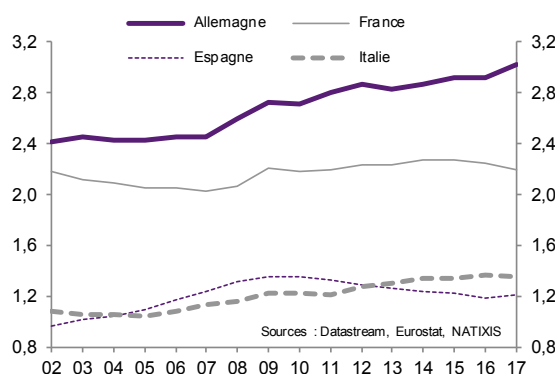
Graphique 1e
Coût salarial unitaire (100 en 2002:1)



Graphique 1f
Stock de robots industriels (en % de l'emploi manufacturier)



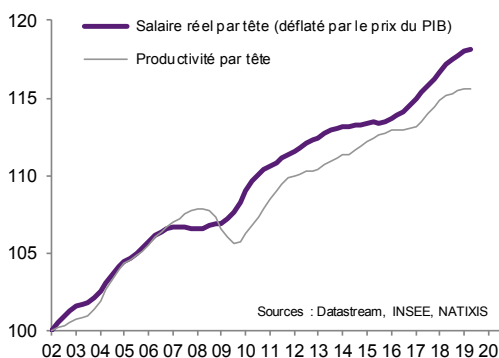
Graphique 1g
Dépenses totales de R&D (en % du PIB valeur)



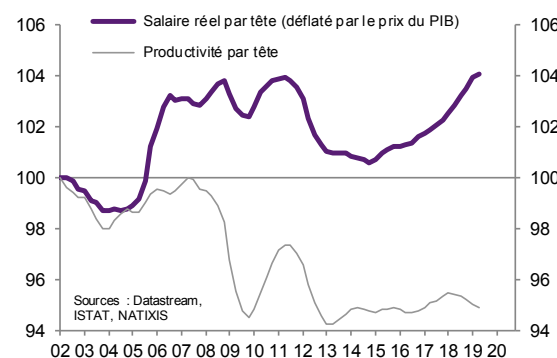
2. France et Italie

La France et l'Italie font partie des rares pays de l'OCDE où **le partage des revenus se déforme en faveur des salariés (graphiques 2a/b).**

Graphique 2a
France : salaire réel et productivité par tête (100 en 2002:1)

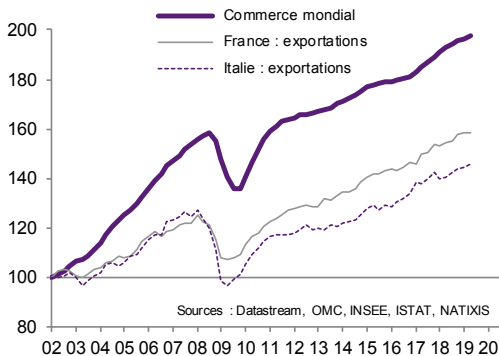


Graphique 2b
Italie : salaire réel et productivité par tête (100 en 2002:1)

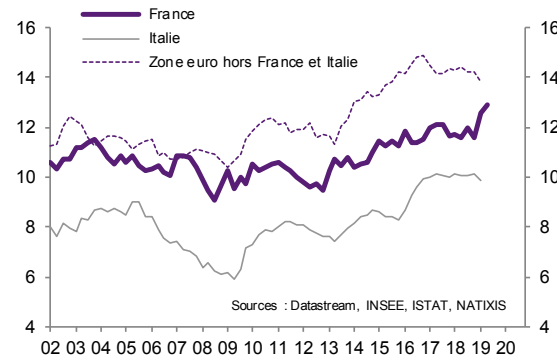


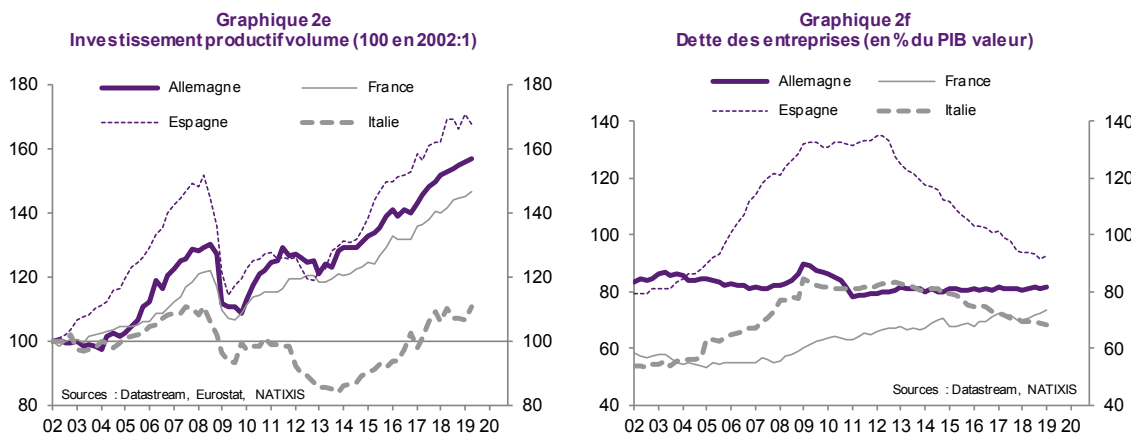
Il en résulte **une dégradation de la compétitivité-coût (graphique 1e plus haut) et des pertes de parts de marché (graphique 2c), une profitabilité des entreprises faible (graphique 2d), ce qui a entraîné en Italie la faiblesse de l'investissement (graphique 2e), en France la hausse de l'endettement des entreprises (graphique 2f), qui a permis de maintenir l'investissement.**

Graphique 2c
Commerce mondial et exportations (volume, 100 en 2002:1)



Graphique 2d
Profits après taxes, intérêts et dividendes (en % du PIB valeur)

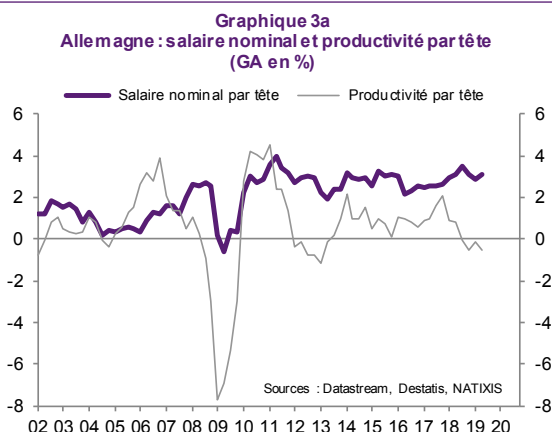




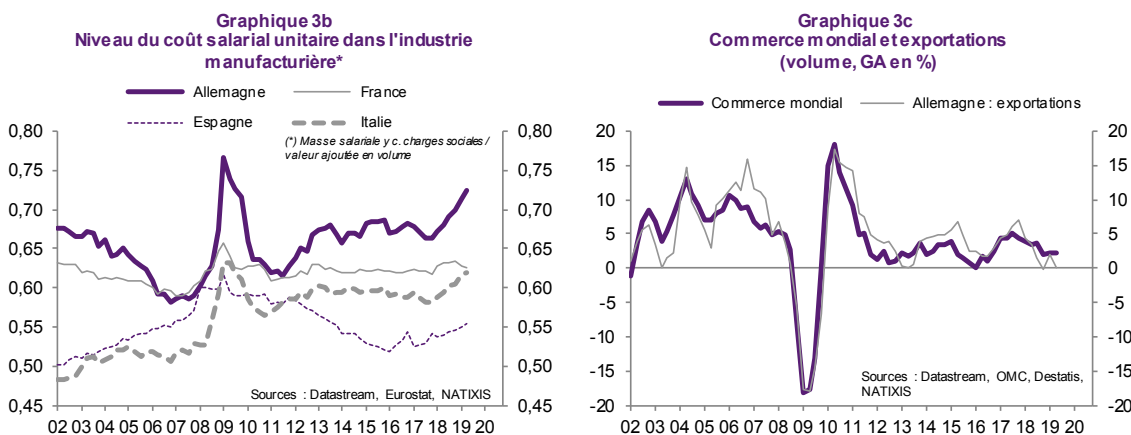
La France et l'Italie sont donc clairement pénalisées par la déformation du partage des revenus durablement au détriment des entreprises.

3. Allemagne

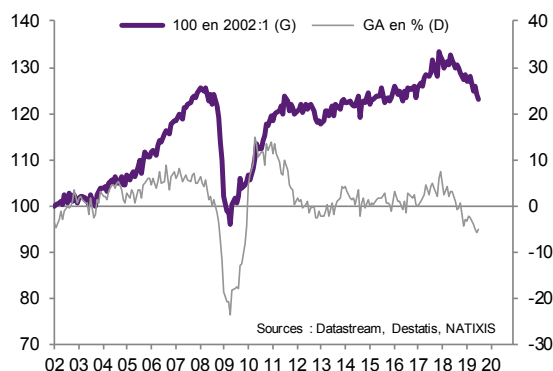
L'Allemagne souffre aujourd'hui de hausses rapides des salaires alors que la productivité stagne (graphique 3a).



Il en résulte une forte dégradation de la compétitivité (graphique 3b), et des pertes de parts de marché (graphique 3c), ce qui est particulièrement pénalisant au moment où le commerce mondial ralentit et où l'industrie souffre (graphique 3d).



Graphique 3d
Allemagne : production manufacturière



En réalité, la prospérité qui rendait possible les hausses rapides des salaires a disparu en Allemagne.

Synthèse : les gouvernements peuvent-ils dire la vérité ?

Nous l'avons vu, il faudrait :

- que le gouvernement espagnol dise que l'austérité salariale ne suffit pas à assurer une croissance durablement forte ;
- que les gouvernements français et italien disent qu'il faut arrêter d'avoir des hausses de salaires supérieures aux gains de productivité ;
- que le gouvernement allemand dise que la dégradation de la compétitivité-coût et de l'industrie excluent la poursuite de hausses rapides des salaires.

Mais ces messages sont difficiles à passer alors que les opinions, partout dans la zone euro, réclament une progression plus rapide du pouvoir d'achat.