

Spontanément, après la crise, tout va pousser à la baisse des salaires

Nous pensons qu'après la crise plusieurs mécanismes iront dans le sens d'une baisse des salaires (nous regardons la situation des Etats-Unis et de la zone euro) :

- *le maintien d'un chômage élevé ;*
- *la déformation de la structure des emplois vers les secteurs où les salaires sont plus faibles ;*
- *l'exigence d'une rentabilité élevée des fonds propres dans un environnement de croissance modeste et de levier d'endettement réduit.*

Cette évolution de type déflationniste renforcera la faiblesse de la demande intérieure, à un moment où elle est déjà déprimée par le désendettement et où, probablement, le commerce mondial est bien moins dynamique qu'avant la crise. Comment l'éviter ? La création d'emplois qualifiés à revenu élevé ne se décrète pas ; une piste est la correction à la baisse de l'exigence de rentabilité du capital par le poids grandissant des Etats comme investisseurs en capital dans les entreprises ; une autre piste est une réforme fiscale profitant aux salariés.

RECHERCHE ECONOMIQUE

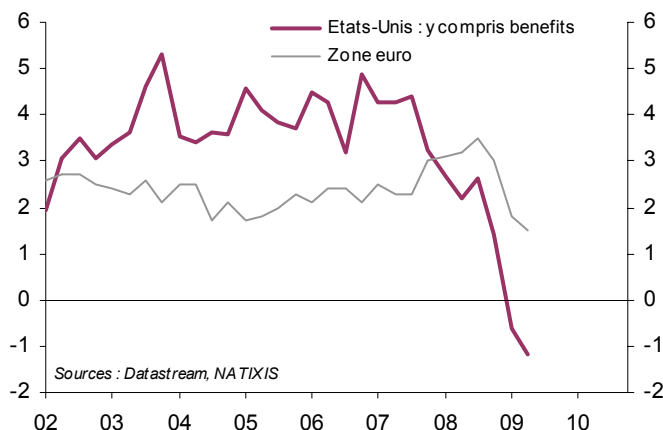
Rédacteur :

Patrick ARTUS

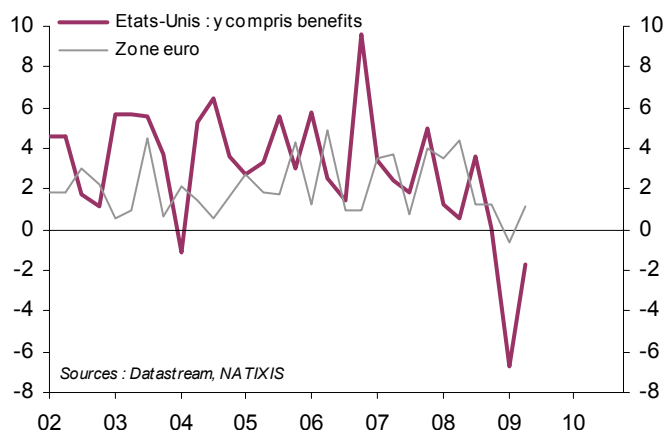
Déjà des signes annonciateurs de la baisse des salaires

Nous regardons les situations des Etats-Unis et de la zone euro, où déjà on observe une **baisse des salaires nominaux** (Etats-Unis) et un **freinage significatif des salaires** (zone euro, graphiques 1a-1b). Parmi les quatre plus grands pays de la zone euro (graphiques 2a-2b), on voit dans la période récente des baisses de salaire en Allemagne et en Italie, un freinage en France.

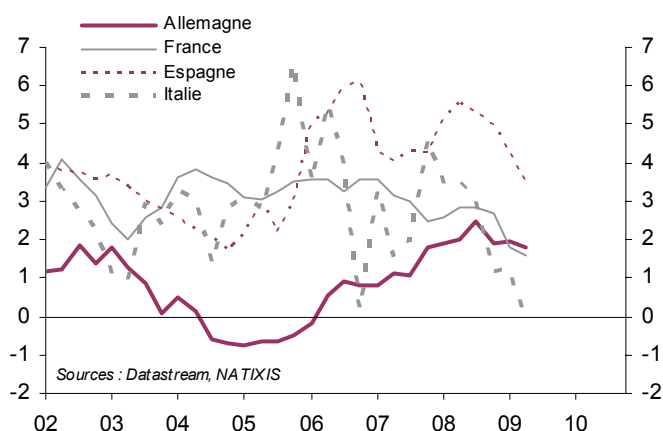
Graphique 1a
Salaire nominal par tête (GA en %)



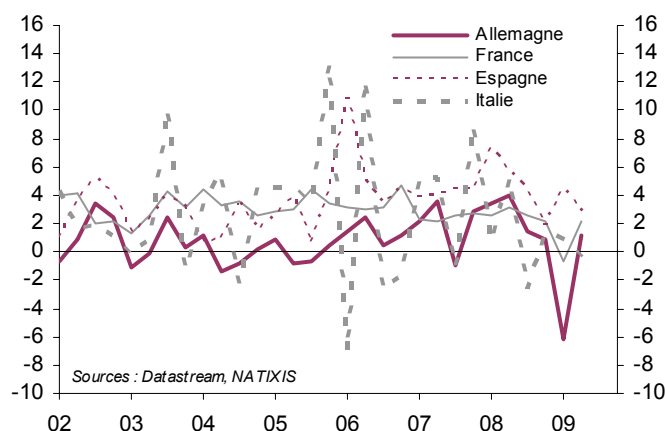
Graphique 1b
Salaire nominal par tête (Q/Q en % annualisé)



Graphique 2a
Salaire nominal par tête (GA en %)



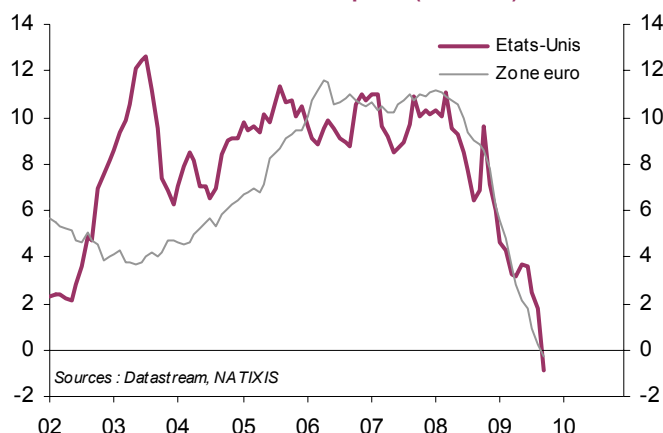
Graphique 2b
Salaire nominal par tête (Q/Q en % annualisé)



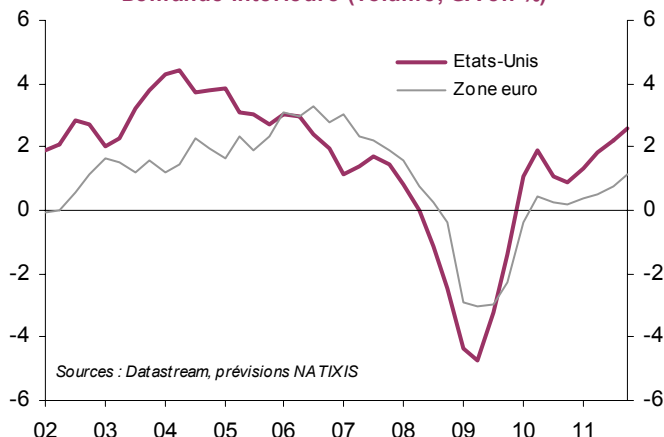
Une évolution très inquiétante

Le désendettement, probablement durable, du secteur privé (graphique 3a) conduit déjà à un **affaiblissement irréversible de la demande intérieure** (graphiques 3b-3c) puisque la partie de la demande qui était financée à crédit disparaît.

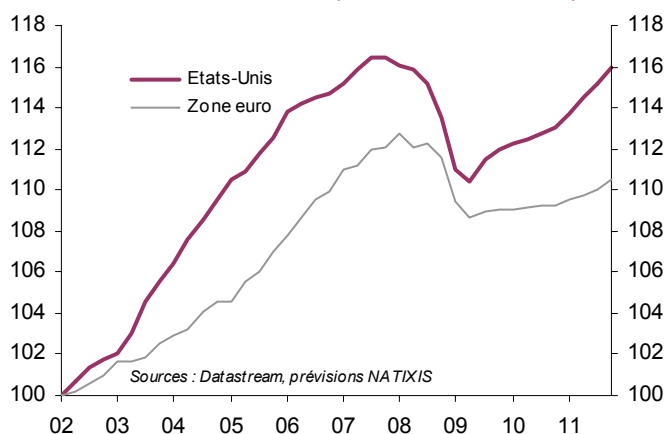
Graphique 3a
Crédit au secteur privé (GA en %)



Graphique 3b
Demande intérieure (volume, GA en %)

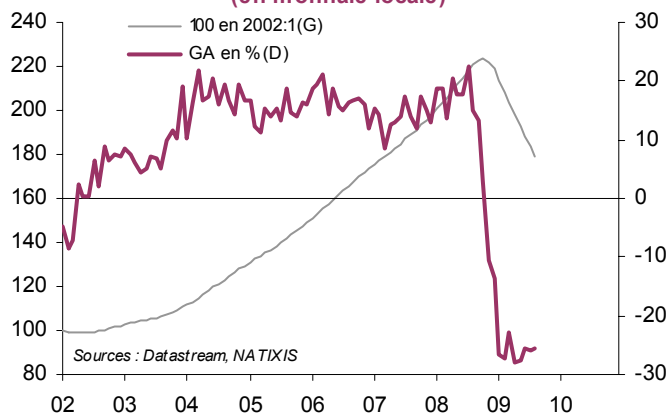


Graphique 3c
Demande intérieure (volume, 100 en 2002:1)

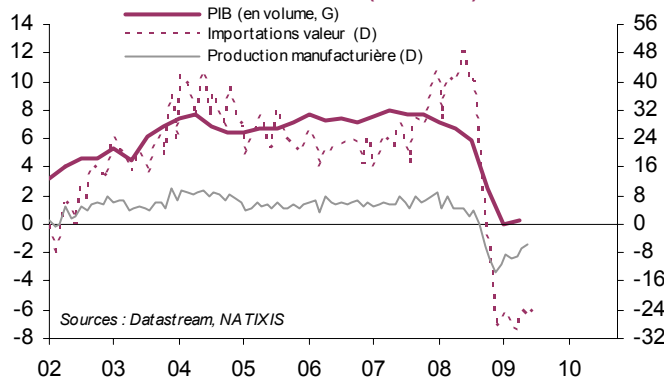


De plus, on peut penser que **le commerce mondial sera beaucoup moins dynamique après la crise qu'avant (graphique 4a)**, d'une part avec la faiblesse de la demande intérieure dans les pays de l'OCDE, d'autre part avec **la moindre propension à importer dans les pays émergents** où on voit un processus de substitution de la production domestique aux importations (graphique 4b).

Graphique 4a
Monde : exportations en valeur (en monnaie locale)

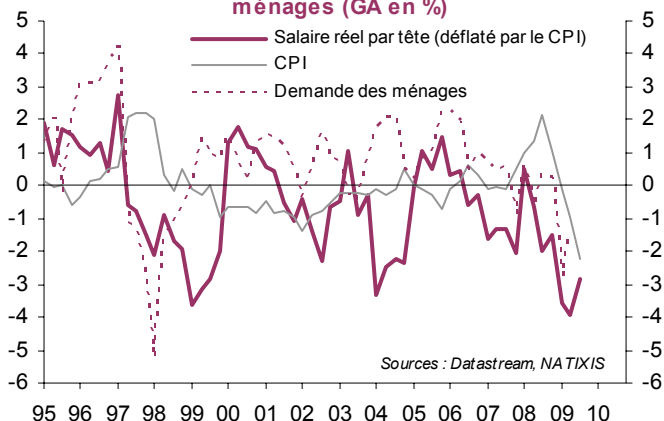


Graphique 4b
Ensemble des émergents yc Russie et OPEP : croissance du PIB et production manufacturière (GA en %)



La baisse des salaires, renforçant la faiblesse de la demande intérieure, pourrait, dans cet environnement, déclencher une dynamique déflationniste comme au Japon à partir de la fin des années 1990 (graphique 5).

Graphique 5
Japon : salaire par tête, CPI et demande des ménages (GA en %)

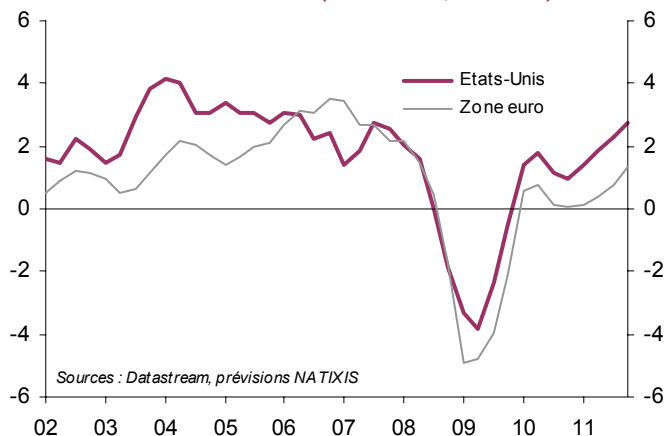


Les trois causes de la baisse des salaires

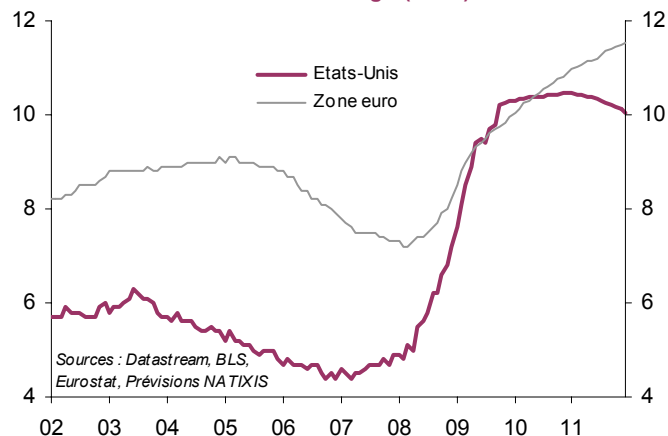
Cause # 1 : chômage durablement élevé

Le désendettement et le moindre dynamisme du commerce extérieur conduisent à la perspective d'une croissance modeste, insuffisante pour réduire le chômage (graphiques 6a-6b).

Graphique 6a
Croissance du PIB (en volume, GA en %)

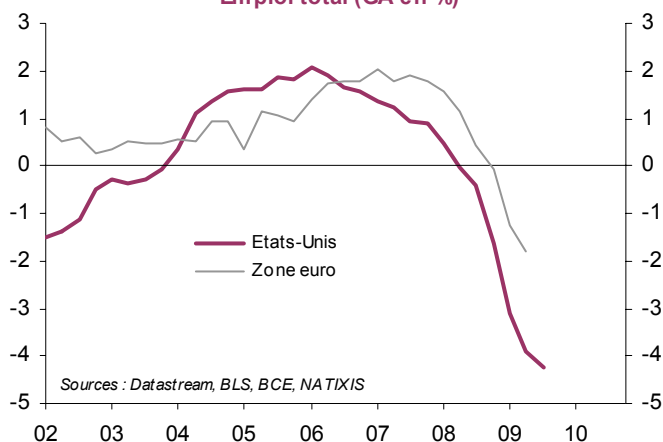


Graphique 6b
Taux de chômage (en %)

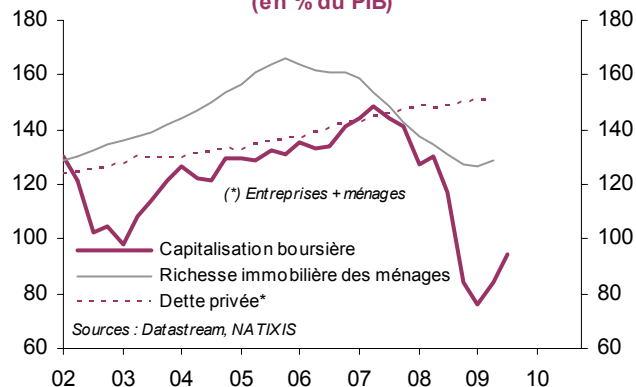


Pour que la croissance redevienne forte, il faudrait soit que se développent rapidement de nouveaux secteurs et de nouveaux emplois, ce qu'on ne voit pas se produire (graphique 7) et qui est de toutes manières un processus lent ; soit que le crédit redémarre, ce qui ne nous paraît pas pouvoir être le cas tant que les taux d'endettement n'ont pas suivie à la baisse l'évolution de la richesse (graphiques 8a-8b).

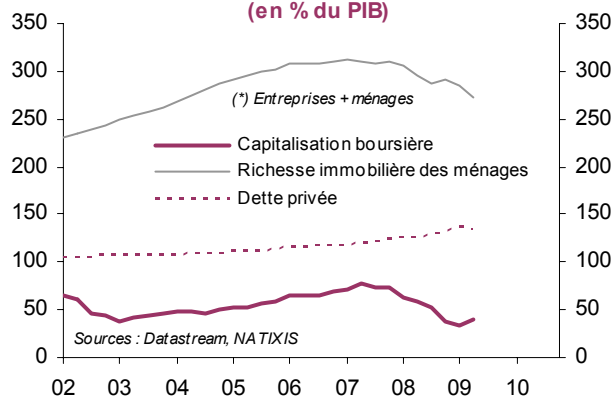
Graphique 7
Emploi total (GA en %)



Graphique 8a
Etats-Unis : capitalisation boursière, dette privée et richesse immobilière des ménages (en % du PIB)



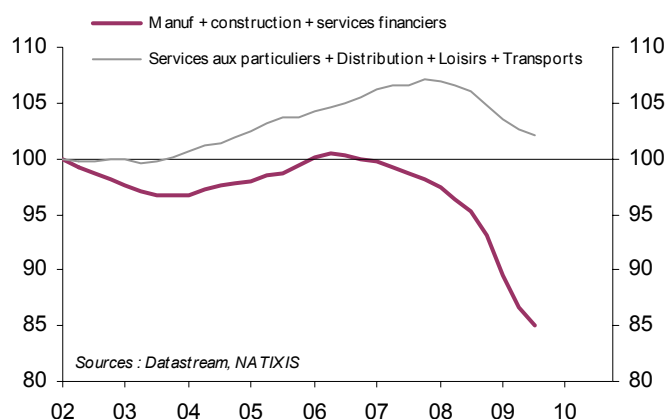
Graphique 8b
Zone euro : capitalisation boursière, dette privée et richesse immobilière des ménages (en % du PIB)



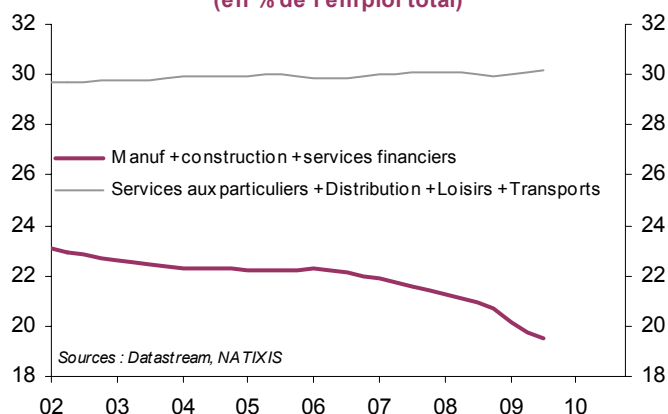
Cause # 2 : déformation de la structure des emplois

La crise provoque une **déformation importante de la structure des emplois** puisqu'elle conduit à la **contraction de certains secteurs : industrie manufacturière** avec la baisse de la demande de biens durables due au désendettement ; **construction, services financiers**. **Le poids des emplois de services domestiques** (services aux particuliers, distribution, loisirs, transports...) **s'accroît donc (graphiques 9a-9b-9c-9d)**.

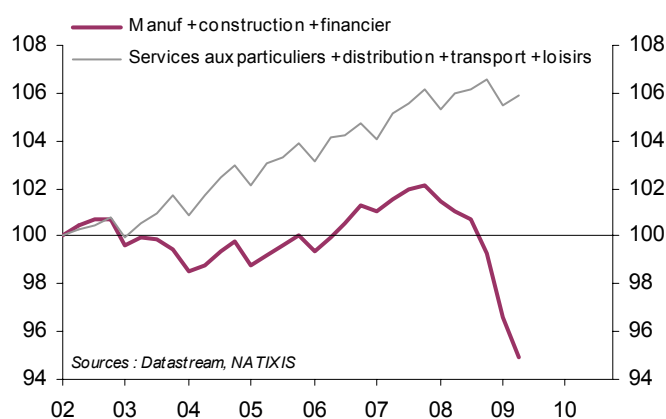
Graphique 9a
Etats-Unis : emploi par secteur (100 en 2002:1)



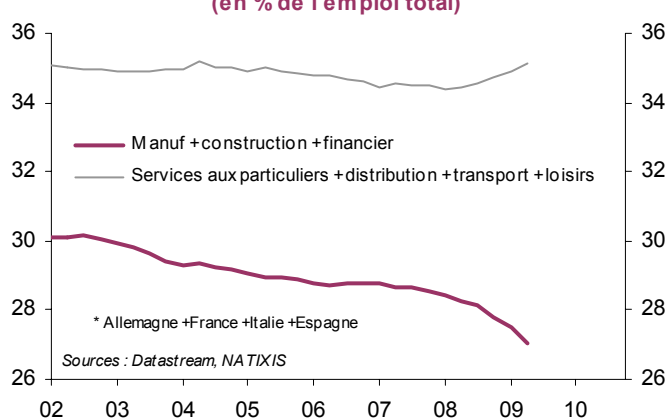
Graphique 9b
Etats-Unis : emploi par secteur (en % de l'emploi total)



Graphique 9c
Zone euro : emploi par secteur (100 en 2002:1)



Graphique 9d
Zone euro* : emploi par secteur (en % de l'emploi total)



Le poids des secteurs où les salaires sont plus élevés dans l'emploi total diminue donc, tandis que le poids des secteurs où les salaires sont plus faibles (tableaux 1a-1b) s'accroît, ce qui tire évidemment à la baisse le salaire moyen.

Tableau 1a
Etats-Unis : salaire annuel par tête et par secteur

En dollars	Total	Services financiers	Manufacturier	Construction	Commerce de gros	Commerce de détail	Services aux entreprises	Services aux particuliers
2008	29183	34911	34719	40418	36958	18559	35432	27582

Sources : Datastream, BLS, Natixis

Tableau 1b
France : salaire annuel par tête et par secteur

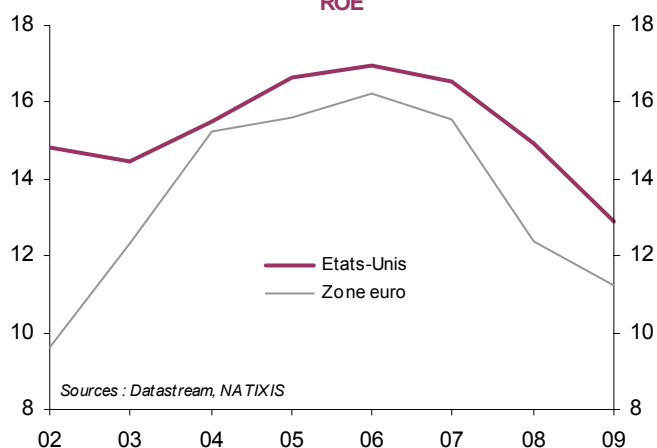
	Total	Services financiers	Manufacturier	Construction	Commerce de gros	Services aux particuliers	Services aux entreprises
2008	31583	47255	36365	31708	29417	25039	36928

Sources : Datastream, BLS, Natixis

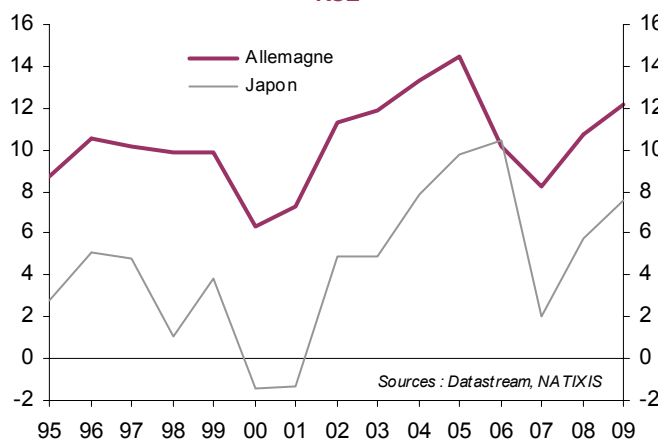
Cause # 3 : exigence de rentabilité élevée du capital

Si l'exigence de rentabilité du capital reste au niveau d'avant la crise (graphique 10), dans un environnement d'une part de **croissance faible**, d'autre part de **besoin plus important de fonds propres** avec la baisse du levier d'endettement, **les entreprises n'auront pas d'autre choix que de baisser les salaires pour accroître leur profitabilité.**

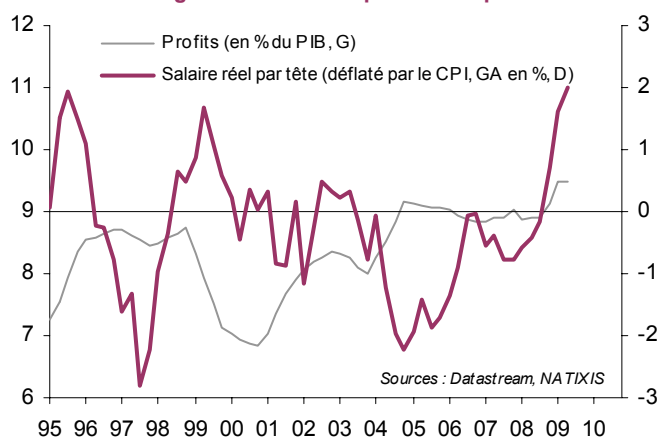
Graphique 10
ROE



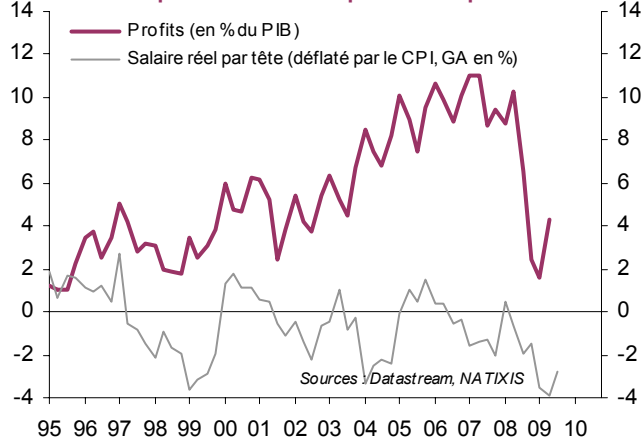
Graphique 11a
ROE



Graphique 11b
Allemagne : salaire réel par tête et profits



Graphique 11c
Japon : salaire réel par tête et profits



C'est bien cette évolution qui s'est observée depuis la fin des années 1990 en **Allemagne et au Japon (graphiques 11a-11b-11c)**, avec une hausse jusqu'à la **crise** de la profitabilité et de la rentabilité du capital due à la baisse des salaires réels.

Synthèse : quelles politiques économiques pour empêcher la baisse des salaires ?

Avec le change élevé, la déformation de la structure des emplois, l'exigence élevée de rentabilité du capital, **il est très probable que les salaires vont baisser, d'où le risque d'une dynamique déflationniste surtout si le commerce mondial est moins dynamique, et tant que le crédit ne redémarre pas.**

Les gouvernements ne contrôlent pas directement les salaires, et l'apparition de nouveaux emplois qualifiés (green business, bio et nano technologies...) sera lente.

Deux pistes semblent utilisables :

- **puisque les investisseurs publics en capital prennent un poids croissant, qu'ils adoptent explicitement un objectif de rentabilité du capital plus faible que la norme privée antérieure ;**
- **une réforme fiscale correspondant aux objectifs économiques de l'après crise : taxation à un niveau élevé des émissions de CO₂ et des plus-values en capital, baisse des charges sociales des salariés.** Cette réforme fiscale est raisonnable (réduction de la pollution, **taxation des profits liés aux bulles qui se multiplient avec l'excès de liquidité**) et accroît les revenus consommables des salariés.