

Flash Economie

23 octobre 2018 - 1208

Le pire qui puisse arriver : le recul de la productivité du capital

On examine souvent la productivité du travail, et on s'interroge sur les causes de son ralentissement. Mais le ralentissement ou le recul de la productivité du capital est une évolution encore pire que le ralentissement de la productivité du travail. Elle signifie en effet que l'épargne de la Nation est de moins en moins efficace, fabrique un supplément de production de plus en plus faible, ce qui condamne à une croissance faible.

Quand on regarde la productivité du capital dans les pays de l'OCDE, on voit qu'elle recule dans tous les grands pays depuis le début des années 1980, sauf en Allemagne et au Japon.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

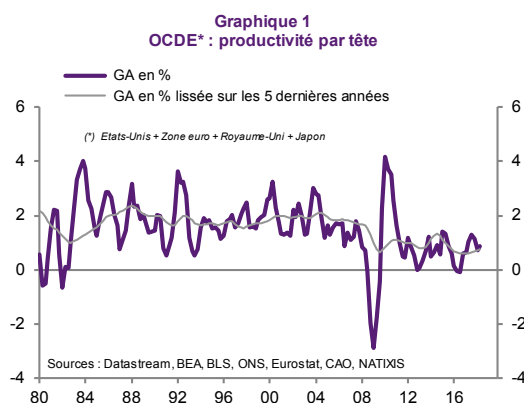
 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

www.research.natixis.com

Ralentissement de la productivité du travail

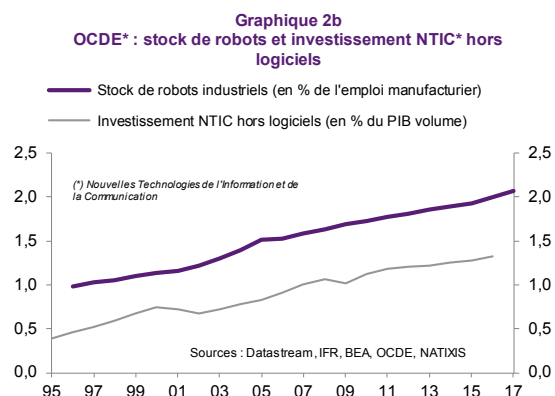
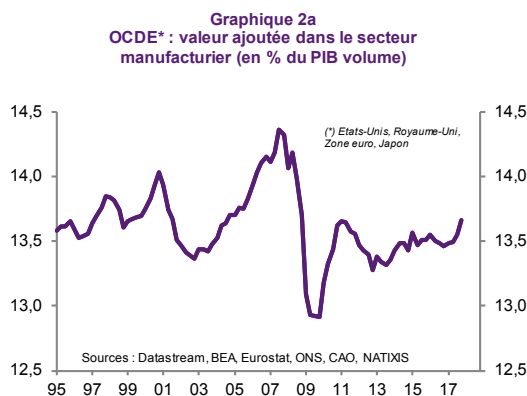
Regardons ici l'ensemble de l'OCDE (constitué pour simplifier comme Etats-Unis + Royaume-Uni + zone euro + Japon).

Le graphique 1 montre l'évolution de la productivité du travail.



On voit le ralentissement de la productivité du travail dans les pays de l'OCDE depuis le début des années 2000.

On s'interroge sur les causes du ralentissement de la productivité du travail : insuffisance des compétences de la population active, recul du poids de l'industrie (**graphique 2a**), maintien en vie des entreprises inefficaces, mauvaise utilisation des Nouvelles Technologies (**graphique 2b**).



Mais nous pensons que l'observation de la productivité du capital est plus importante encore que celle de la productivité du travail.

Evolution de la productivité du capital

Nous regardons pour les grands pays de l'OCDE **les ratios** :

$$\frac{\text{Capital net hors construction volume}}{\text{PIB volume}}$$

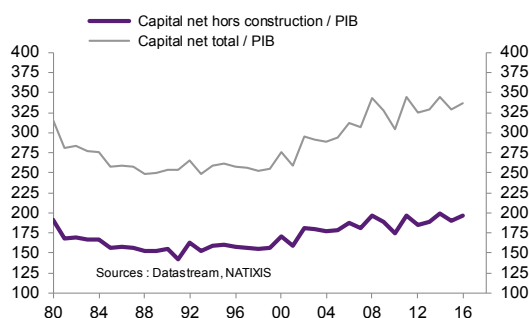
et

$$\frac{\text{Capital net total volume}}{\text{PIB volume}}$$

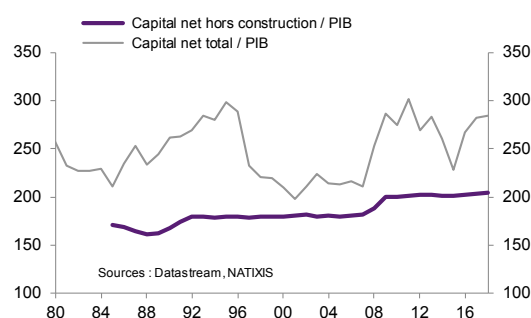
Les graphiques 3a à 3g montrent :

- que la productivité du capital a progressé en Allemagne, au Japon ;
- qu'elle a stagné ou reculé aux Etats-Unis, au Royaume-Uni, en France, en Espagne, en Italie.

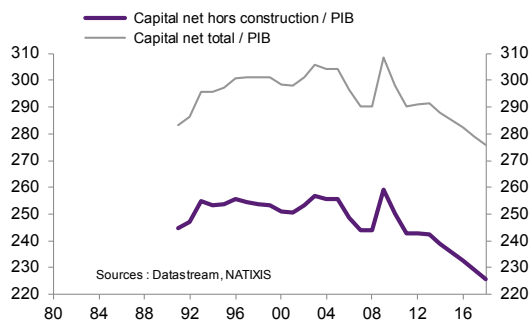
Graphique 3a
Etats-Unis : capital net hors construction / PIB volume et capital net total / PIB volume (en %)



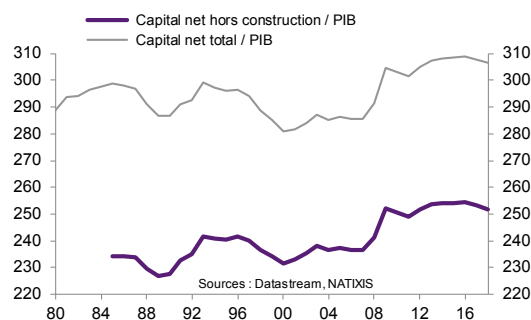
Graphique 3b
Royaume-Uni : capital net hors construction / PIB volume et capital net total / PIB volume (en %)



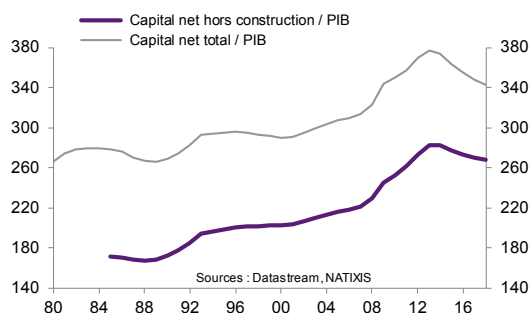
Graphique 3c
Allemagne : capital net hors construction / PIB volume et capital net total / PIB volume (en %)



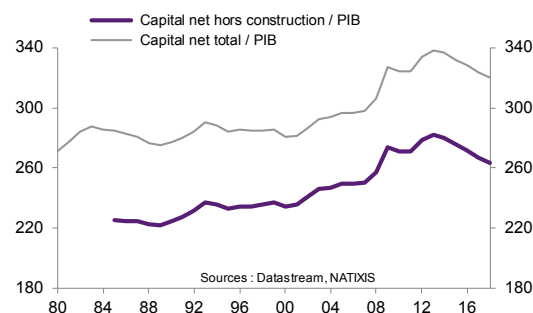
Graphique 3d
France : capital net hors construction / PIB volume et capital net total / PIB volume (en %)



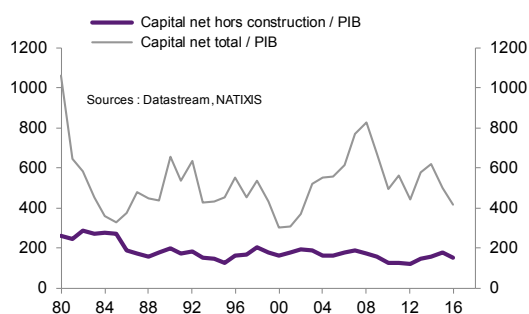
Graphique 3e
Espagne : capital net hors construction / PIB volume et capital net total / PIB volume (en %)



Graphique 3f
Italie : capital net hors construction / PIB volume et capital net total / PIB volume (en %)



Graphique 3g
Japon : capital net hors construction / PIB volume et capital net total / PIB volume (en %)



Synthèse : le recul de la productivité du capital est une très mauvaise nouvelle

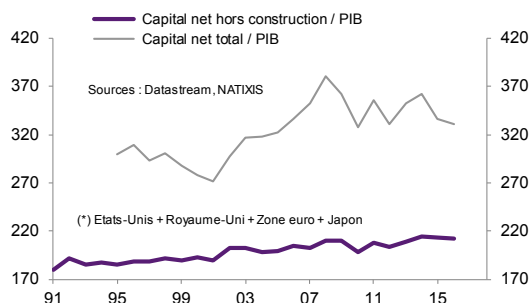
Nous avons donc vu que la productivité du capital a reculé dans tous les pays de l'OCDE analysés sauf l'Allemagne et le Japon.

Le freinage, la stagnation ou le recul de la productivité du capital sont de très mauvaises nouvelles.

Le capital vient de l'accumulation de l'épargne du pays : une baisse de la productivité marginale du capital implique qu'une même épargne conduit à une hausse plus faible de la production, ce qui nécessairement réduit la croissance.

Les graphiques 4a/b montrent, pour l'ensemble des pays de l'OCDE, que la productivité du capital a reculé, et que la tendance de la croissance aussi recule.

Graphique 4a
OCDE* : capital net hors construction / PIB volume
et capital net total / PIB volume (en %)



Graphique 4b
OCDE* : taux d'épargne de la Nation et PIB volume

