

## Flash Economie

23 mars 2018 - 314

### Les salaires ont-ils trop augmenté en France depuis la crise de 2008-2009 ?

Dans le passé les hausses de salaires après les récessions étaient trop fortes en France, et nuisaient à la reprise de l'emploi et de l'investissement.

La situation est-elle différente depuis la crise de 2008-2009, ou bien les salaires en France ont-ils trop augmenté aussi depuis la crise ?

Nous regardons :

- le partage des revenus ;
- les marges bénéficiaires ;
- la rentabilité et la capacité des entreprises à investir et à embaucher.

Il faut bien sûr distinguer le pouvoir d'achat en termes de biens de consommation, influencé fortement par les mouvements du prix du pétrole, et le salaire réel vu par les entreprises.

On voit alors :

- que dans la période récente (depuis 2014) il y a modération salariale et reprise de l'emploi ;
- mais que la déformation du partage des revenus de la période 2008-2010 au détriment des profits n'a pas été corrigée, particulièrement dans les services.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

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

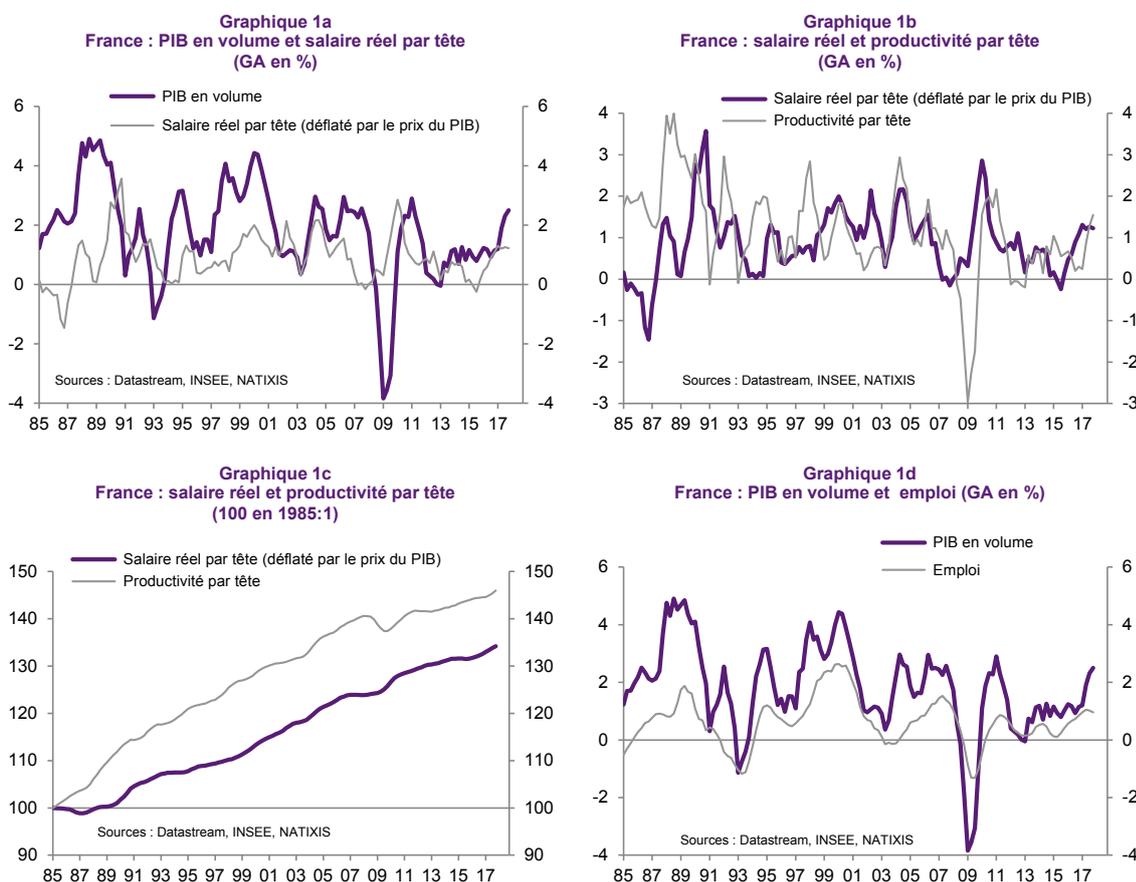
[www.research.natixis.com](http://www.research.natixis.com)

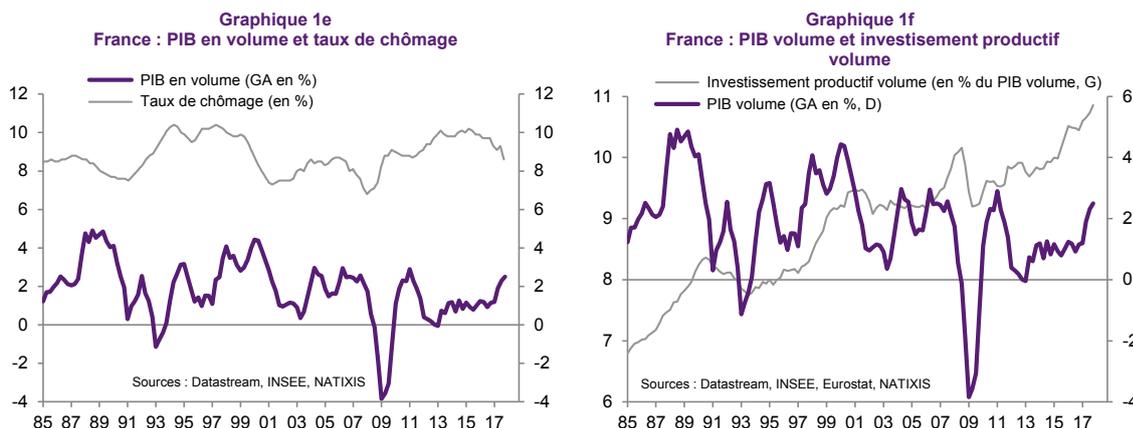
## Partage des revenus après les récessions en France

Traditionnellement, après les récessions, les salaires réels augmentaient trop vite en France, ce qui nuisait à la reprise de l'emploi et de l'investissement des entreprises.

Regardons les différentes récessions et reprises économiques qui les suivent (graphiques 1a/b/c/d/e/f) :

- après la récession de 1990-92, le salaire réel augmente rapidement de 1995 à 1999, plus vite que la productivité en 1995 et après 1998 ; en conséquence le **taux de chômage ne baisse qu'à partir de 1999, l'investissement ne redémarre qu'en 1998** ;
- après la récession de 2001-2002, le salaire réel augmente dès 2003 : **le taux de chômage augmente jusqu'en 2005, l'investissement ne redémarre qu'en 2007** ;
- après la récession de 2008-2009, les salaires réels augmentent plus vite que la productivité jusqu'en 2010, **le chômage augmente jusqu'en 2014, l'investissement ne redémarre qu'en 2016**.





## Les salaires ont-ils trop augmenté en France aussi après la crise de 2008-2009 ?

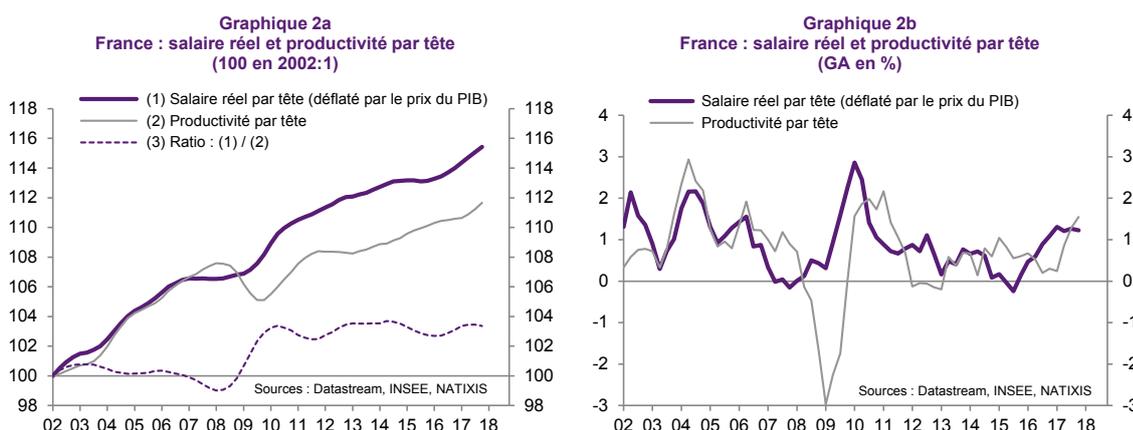
Voit-on aussi après la crise de 2008-2009 une hausse trop rapide des salaires en France qui freine le rythme de l'amélioration de la situation financière des entreprises et de la reprise économique ?

Regardons, depuis la crise :

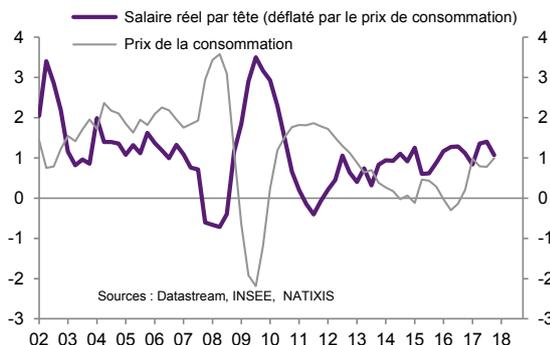
### 1- Le partage des revenus

Bien sûr, il faut regarder **le salaire réel calculé avec le prix du PIB** (vu par les entreprises) et **pas le salaire réel calculé avec le prix de consommation** (graphique 2c), qui a profité depuis 2014 de l'amélioration des termes de l'échange avec la baisse du prix du pétrole (graphique 2d).

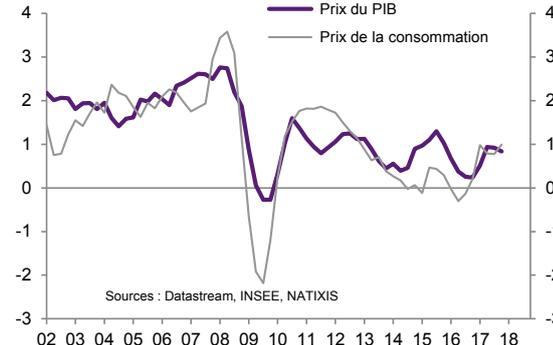
Les **graphiques 2a/b** montrent alors que la hausse de **la part des salaires dans le PIB de 2008-2009-2010 n'est pas corrigée**.



**Graphique 2c**  
France : salaire réel et prix de la consommation  
(GA en %)



**Graphique 2d**  
France : prix du PIB et prix de la consommation  
(GA en %)



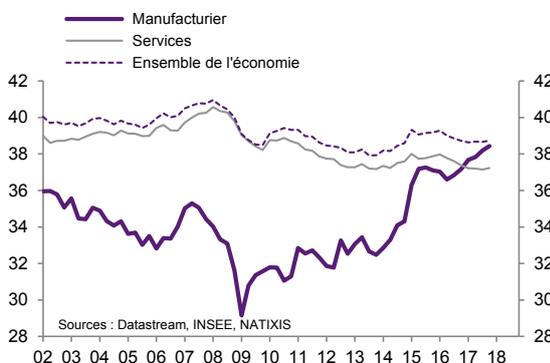
## 2- Les marges bénéficiaires

Le graphique 3a montre que le taux de marges bénéficiaires de l'industrie est à nouveau très élevé, que celui des services continue à reculer.

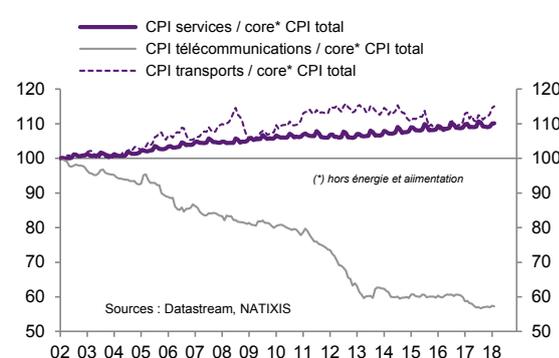
Mais il faut faire attention à ce que, dans les services, les marges bénéficiaires peuvent avoir reculé grâce à la baisse des prix due à la hausse de la concurrence, ce qui est alors une évolution favorable.

Le graphique 3b montre qu'on l'observe dans les Télécommunications.

**Graphique 3a**  
France : marges bénéficiaires par secteur (en %)

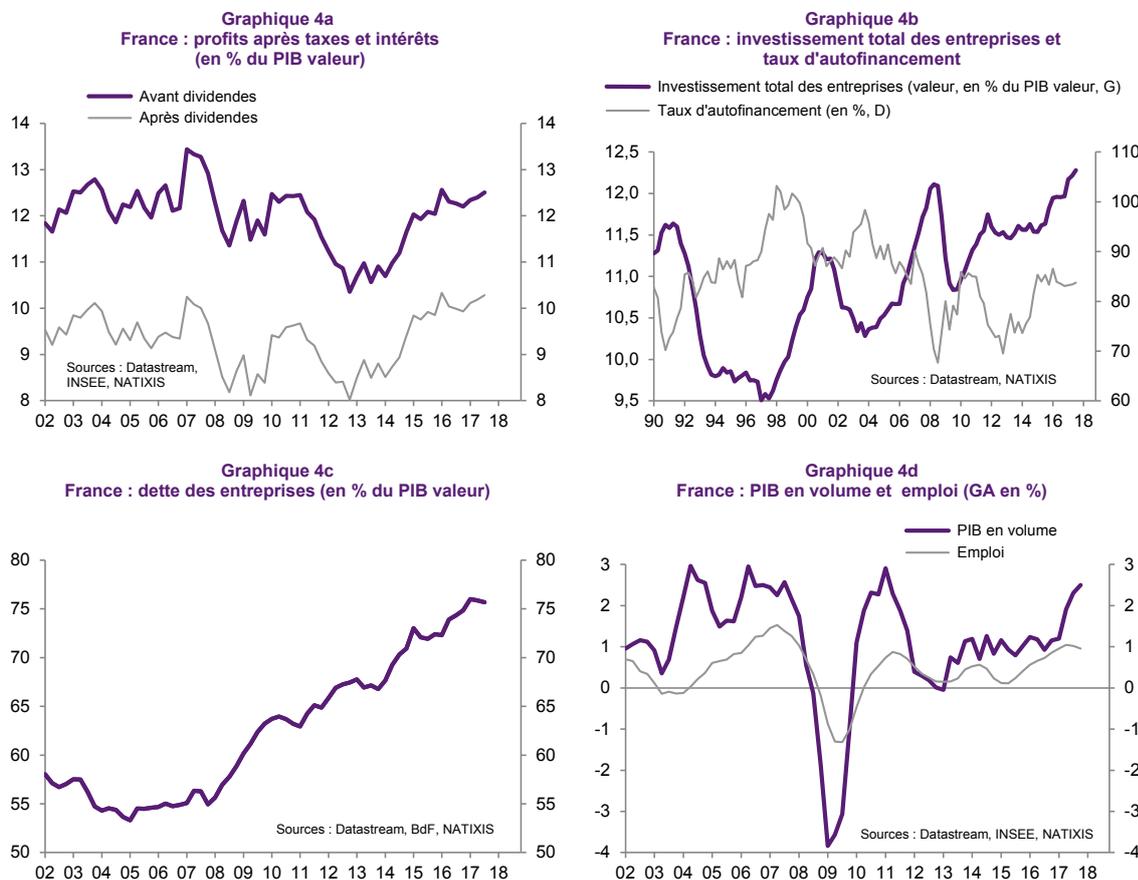


**Graphique 3b**  
France : ratio CPI par secteur / core\* CPI total  
(100 en 2002:1)



### 3- La rentabilité et la capacité à embaucher et à financer les investissements

Le **graphique 4a** montre le **taux de profit** des entreprises françaises, le **graphique 4b** leur **taux d'autofinancement** (ratio des cash flows à l'investissement) et leur **taux d'investissement**, le **graphique 4c** leur **taux d'endettement**, le **graphique 4d** l'**emploi**.



On voit que **la rentabilité avant dividendes n'a pas retrouvé son niveau de 2007** d'où un **taux d'autofinancement inférieur nettement à 100%** et **le recours à l'endettement des entreprises**.

Cependant **l'emploi accélère depuis 2015**.

### Synthèse : faut-il une modération salariale plus forte en France ?

Dans le passé, après les récessions, les salaires augmentaient trop vite en France, ce qui réduisait la capacité des entreprises à embaucher et à investir, et empêchait le recul du chômage.

Depuis la crise de 2008-2009, les salaires ont-ils aussi augmenté trop vite en France ?

Nous avons regardé le partage des revenus, les marges bénéficiaires, la rentabilité, la capacité à investir et embaucher.

Nous voyons que si, **dans la période récente (depuis 2014) il y a modération salariale, et si l'emploi redémarre et le chômage baisse, il reste que la déformation du partage des revenus au détriment des profits de la période 2008-2010 n'a pas été corrigée, particulièrement dans les services.**