

## Flash Economie

12 décembre 2018 - 1417

### Peut-on augmenter les salaires en France ?

L'opinion en France réclame une hausse du pouvoir d'achat, non seulement sous la forme de la baisse de la pression fiscale, mais aussi sous celle d'une hausse des salaires. Peut-on augmenter les salaires en France ? La réponse est malheureusement négative :

- les salaires réels ont augmenté en France plus vite que la productivité du travail, et les profits des entreprises sont insuffisants pour financer leurs investissements : il n'y a pas eu en France (ce qui est différent des autres pays de l'OCDE) de déformation du partage des revenus défavorable aux salariés ;
- le coût du travail est élevé en France compte tenu du niveau de gamme, et déjà la France perd beaucoup de parts de marché, a une production domestique qui ne parvient pas à satisfaire la demande ;
- le salaire minimum est élevé en France par rapport au salaire médian, et une hausse forte des bas salaires accroîtrait encore le chômage des peu qualifiés.

La seule façon d'augmenter fortement les salaires en France sans dégrader fortement l'économie serait qu'il y ait aussi une hausse forte de la productivité du travail, avec un effort de montée en gamme, de qualification des salariés, mais ceci ne peut pas se faire à court terme.

**Patrick Artus**

Tel. (33 1) 58 55 15 00

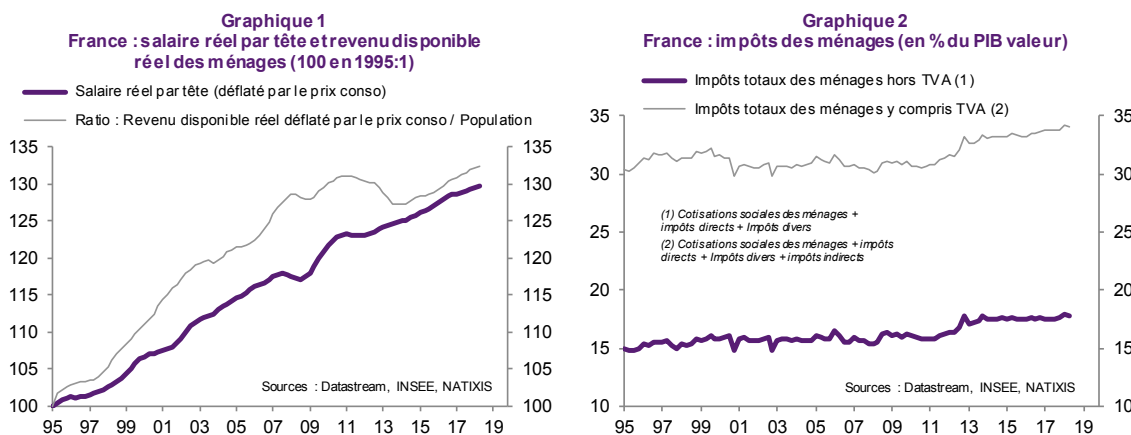
[patrick.artus@natixis.com](mailto:patrick.artus@natixis.com)

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

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

## L'opinion, de plus en plus, en France, réclame une hausse des salaires

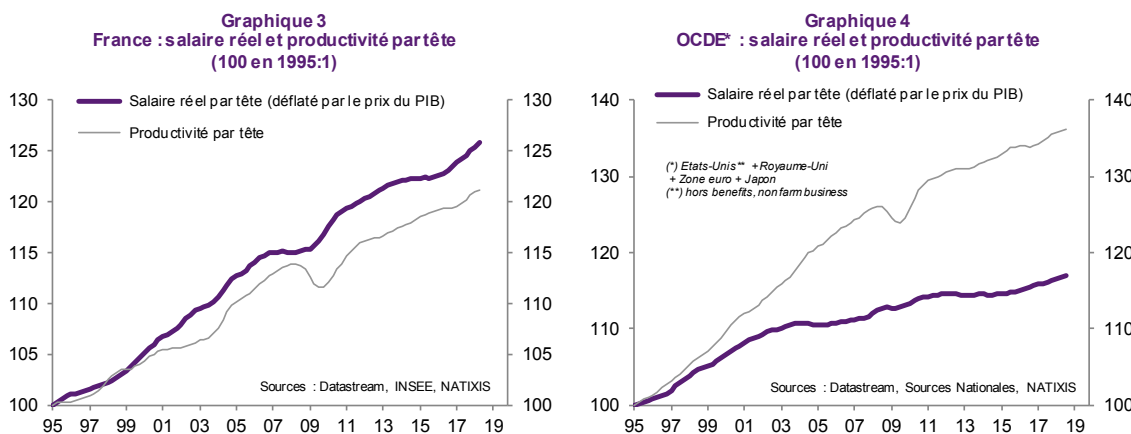
Les Français, de plus en plus, réclament une hausse de pouvoir d'achat (graphique 1), à la fois par la baisse de la pression fiscale sur les ménages (graphique 2) et par la hausse des salaires.



Mais est-il possible qu'il y ait une hausse importante des salaires en France ?

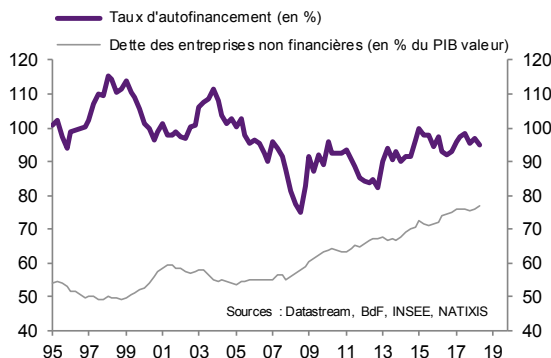
## Trois obstacles à une hausse importante des salaires en France

- 1- Les salaires réels ont augmenté en France plus vite que la productivité du travail (graphique 3), ce qui veut dire qu'il n'y a pas en France à corriger une déformation du partage des revenus au détriment des salariés (ce qui est très différent de la situation de l'ensemble de l'OCDE, graphique 4).



La déformation du partage des revenus en faveur des salariés en France conduit aujourd'hui à une **profitabilité des entreprises insuffisante pour financer les investissements** (le taux d'autofinancement est inférieur à 100%) et à une **hausse de l'endettement des entreprises (graphique 5)**.

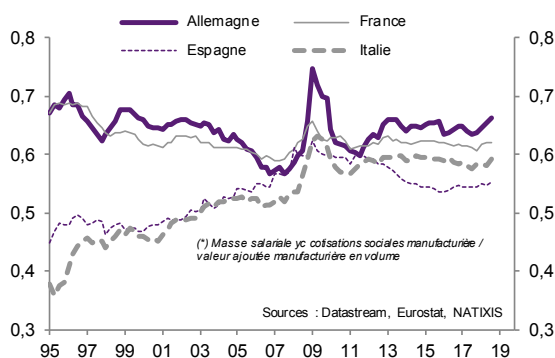
**Graphique 5**  
France : taux d'autofinancement et dette des entreprises non financières



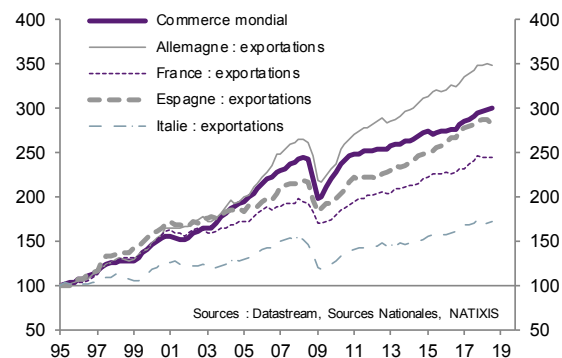
**2- Le coût du travail est élevé en France compte tenu du niveau de gamme.**

Les **graphiques 6 et 7** montrent que la France a des coûts unitaires du travail dans l'industrie un peu plus faibles que ceux de l'Allemagne, mais perd des parts de marché à l'exportation alors que l'Allemagne gagne des parts de marché : **ceci révèle le faible niveau de gamme de l'industrie en France**. En conséquence, le fait que la France a des coûts de production nettement supérieurs à ceux de l'Espagne explique que la France perd des parts de marchés tandis que l'Espagne aujourd'hui en regagne.

**Graphique 6**  
Niveau de coût salarial unitaire\* dans le secteur manufacturier

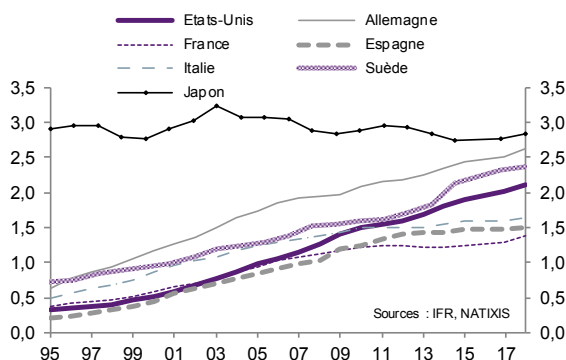


**Graphique 7**  
Commerce mondial et exportations (volume, 100 en 1995:1)



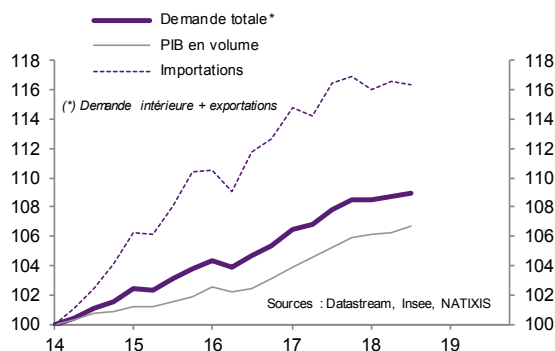
Si la France a déjà un coût du travail trop élevé compte tenu de son niveau de gamme (la faiblesse du niveau de gamme de la France se voit aussi par exemple à la faiblesse de la robotisation de l'industrie, **graphique 8**), alors une hausse des salaires impliquerait des pertes de parts de marché encore plus fortes.

**Graphique 8**  
Stock de robots industriels  
(en % de l'emploi manufacturier)



Il s'agit non seulement des parts de marché à l'exportation (graphique 7 plus haut) mais aussi des **parts de marché sur le marché intérieur**, avec, en France, **une partie très importante de la hausse de la demande qui est satisfaite par les importations** (ce qu'on voit clairement par exemple depuis que la demande se redresse en 2014, **graphique 9**), ce qui montre l'importance du problème d'offre en France.

**Graphique 9**  
France : demande totale, PIB et importations  
(volume, 100 en 2014:1)



### 3- Le salaire minimum est élevé en France par rapport au salaire médian (tableau 1).

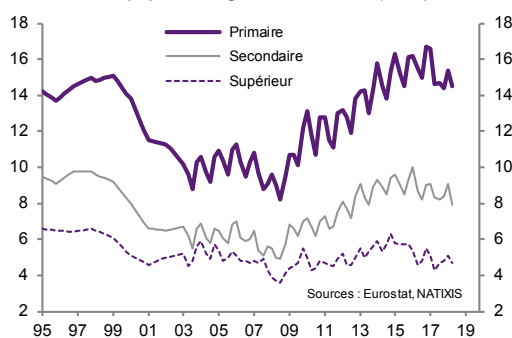
Tableau 1 : salaire minimum (en % du salaire médian)

Année	Etats-Unis	Royaume-Uni	Allemagne	France	Espagne	Japon
1995	35,5	-	-	59,4	38,2	30,6
1996	35,8	-	-	59,8	37,8	30,6
1997	38,8	-	-	60,5	37,2	30,6
1998	39,4	-	-	61,6	36,9	31,1
1999	37,5	42,4	-	61,6	36,6	31,8
2000	35,8	40,9	-	61,7	36,5	32,2
2001	34,5	40,2	-	63,1	36,1	32,1
2002	33,9	42,6	-	63,2	35,4	32,5
2003	33,2	42,2	-	63,9	34,6	33,1
2004	32,3	43,1	-	65,8	35,4	33,6
2005	31,6	45,0	-	67,0	37,0	33,5
2006	30,7	45,4	-	63,4	38,7	33,8
2007	31,4	46,6	-	63,3	39,2	34,1
2008	34,1	46,1	-	63,0	39,2	34,6
2009	37,1	46,1	-	62,8	39,1	36,2
2010	38,8	46,1	-	62,1	37,7	37,3
2011	38,3	46,9	-	62,0	38,2	38,2
2012	37,7	47,4	-	63,1	38,0	38,3
2013	37,4	47,1	-	62,8	37,9	39,0
2014	36,7	47,9	-	62,6	37,0	39,3
2015	35,8	48,7	48,3	62,3	36,8	39,7
2016	34,9	49,0	47,2	62,0	37,3	40,3
2017	33,7	53,6	47,8	61,8	40,2	41,5

Sources : OCDE, Natixis

Les analyses empiriques montrent une **forte sensibilité de l'emploi non qualifié au coût du travail non qualifié**. Une hausse du salaire minimum en France aggraverait donc encore le chômage des peu qualifiés (**graphique 10**).

Graphique 10  
France : taux de chômage par niveau d'éducation de la population âgée de 25 à 64 ans (en %)

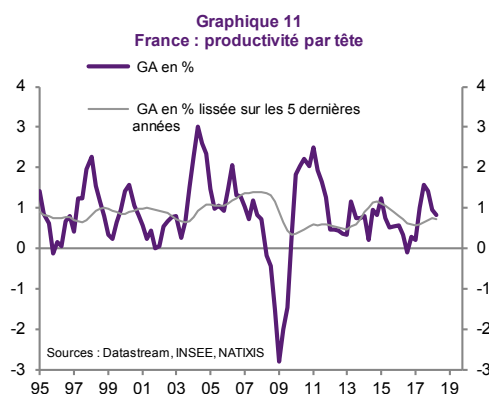


## Synthèse : sans hausse importante de la productivité du travail, il est trop dangereux d'accroître les salaires en France

Nous l'avons vu, **des hausses fortes de salaires en France** :

- ne se justifieraient pas par la correction du partage des revenus, puisque les salaires réels ont augmenté plus vite que la productivité ;
- aggraverait le problème de compétitivité-coût et de pertes de parts de marché, avec un coût du travail déjà trop élevé par rapport au niveau de gamme ;
- augmenteraient le taux de chômage des peu qualifiés s'il y avait hausse du coût du travail peu qualifié.

**La seule solution pour qu'il puisse y avoir hausse importante des salaires en France serait aussi qu'il y ait hausse importante de la productivité (graphique 11),** qui donnerait des marges de manœuvre pour augmenter les salaires, mais qu'on ne voit pas aujourd'hui.



Une hausse de la productivité en France pourrait venir à moyen terme, mais pas à court terme, de la modernisation du capital, d'une requalification de la population active, dont les compétences sont faibles en France (**tableau 2**).

**Tableau 2 : enquête PIAAC de l'OCDE, score global par score décroissant (2016)**

Rang	Pays	Score
1	Japon	292,8
2	Finlande	286,4
3	Pays-Bas	283,6
4	Suède	282,0
5	Norvège	281,1
6	Australie	278,9
7	Flandre (Belgique)	278,9
8	République Tchèque	277,6
9	Danemark	277,4
10	Slovaquie	276,9
11	Autriche	276,2
12	Nouvelle-Zélande	275,9
13	Estonie	275,5
14	Allemagne	274,7
15	Canada	273,7
16	Corée	273,0
17	Royaume-Uni	271,6
18	Pologne	267,2
19	Irlande	266,3
20	États Unis	265,4
21	France	258,2
22	Slovénie	257,0
23	Israël	253,1
24	Grèce	252,9
25	Italie	248,8
26	Espagne	248,8
27	Turquie	223,0
28	Chili	213,1

Sources : OCDE, Natixis

## Avertissement

Ce document d'informations (pièces jointes comprises) est strictement confidentiel et s'adresse exclusivement à une clientèle de professionnels ou d'investisseurs qualifiés. Il ne peut être divulgué à un tiers sans l'accord préalable et écrit de Natixis. Si vous recevez ce document et/ou toute pièce jointe par erreur, merci de le(s) détruire et de le signaler immédiatement à l'expéditeur. La distribution, possession ou la remise de ce document dans ou à partir de certaines juridictions peut être limitée ou interdite par la loi. Il est demandé aux personnes recevant ce document de s'informer sur l'existence de telles limitations ou interdictions et de s'y conformer. Ni Natixis, ni ses affiliés, directeurs, administrateurs, employés, agents ou conseils, ni toute autre personne ne doit accepter d'être responsable à l'encontre de toute personne du fait de la distribution, possession ou remise de ce document dans ou à partir de toute juridiction.

Ce document a été préparé par nos économistes. Il ne constitue pas une analyse financière et n'a pas été élaboré conformément aux dispositions légales arrêtées pour promouvoir l'indépendance de la recherche en investissement. En conséquence, sa diffusion n'est soumise à aucune interdiction prohibant l'exécution de transactions avant sa publication.

Ce document et toutes les pièces jointes sont communiqués à chaque destinataire à titre d'information uniquement et ne constituent pas une recommandation personnalisée d'investissement. Ils sont destinés à être diffusés indifféremment à chaque destinataire et les produits ou services visés ne prennent en compte aucun objectif d'investissement, situation financière ou besoin spécifique à un destinataire en particulier. Ce document et toutes les pièces jointes ne constituent pas une offre, ni une sollicitation d'achat, de vente ou de souscription. Ce document ne peut en aucune circonstance être considéré comme une confirmation officielle d'une transaction adressée à une personne ou une entité et aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que cette transaction sera conclue sur la base des termes et conditions qui figurent dans ce document ou sur la base d'autres conditions. Ce document et toutes les pièces jointes sont fondés sur des informations publiques et ne peuvent en aucune circonstance être utilisés ou considérés comme un engagement de Natixis, tout engagement devant notamment être soumis à une procédure d'approbation de Natixis conformément aux règles internes qui lui sont applicables.

Natixis n'a ni vérifié ni conduit une analyse indépendante des informations figurant dans ce document. Par conséquent, Natixis ne fait aucune déclaration ou garantie ni ne prend aucun engagement envers les lecteurs de ce document, de quelque manière que ce soit (expresse ou implicite) au titre de la pertinence, de l'exactitude ou de l'exhaustivité des informations qui y figurent ou de la pertinence des hypothèses auxquelles elle fait référence. En effet, les informations figurant dans ce document ne tiennent pas compte des règles comptables ou fiscales particulières qui s'appliqueraient aux contreparties, clients ou clients potentiels de Natixis. Natixis ne saurait donc être tenu responsable des éventuelles différences de valorisation entre ses propres données et celles de tiers, ces différences pouvant notamment résulter de considérations sur l'application de règles comptables, fiscales ou relatives à des modèles de valorisation. De plus, les avis, opinions et toute autre information figurant dans ce document sont indicatifs et peuvent être modifiés ou retirés par Natixis à tout moment sans préavis.

Les informations sur les prix ou marges sont indicatives et susceptibles d'évolution à tout moment et sans préavis, notamment en fonction des conditions de marché. Les performances passées et les simulations de performances passées ne sont pas un indicateur fiable et ne préjugent donc pas des performances futures. Les informations contenues dans ce document peuvent inclure des résultats d'analyses issues d'un modèle quantitatif qui représentent des événements futurs potentiels, qui pourront ou non se réaliser, et elles ne constituent pas une analyse complète de tous les faits substantiels qui déterminent un produit. Natixis se réserve le droit de modifier ou de retirer ces informations à tout moment sans préavis. Plus généralement, Natixis, ses sociétés mères, ses filiales, ses actionnaires de référence ainsi que leurs directeurs, administrateurs, associés, agents, représentants, salariés ou conseils respectifs rejettent toute responsabilité à l'égard des lecteurs de ce document ou de leurs conseils concernant les caractéristiques de ces informations. Les opinions, avis ou prévisions figurant dans ce document reflètent, sauf indication contraire, celles de son ou ses auteur(s) et ne reflètent pas les opinions de toute autre personne ou de Natixis.

Les informations figurant dans ce document n'ont pas vocation à faire l'objet d'une mise à jour après la date apposée en première page. Par ailleurs, la remise de ce document n'entraîne en aucune manière une obligation implicite de quiconque de mise à jour des informations qui y figurent.

Natixis ne saurait être tenu pour responsable des pertes financières ou d'une quelconque décision prise sur le fondement des informations figurant dans la présentation et n'assume aucune prestation de conseil, notamment en matière de services d'investissement. En tout état de cause, il vous appartient de recueillir les avis internes et externes que vous estimez nécessaires ou souhaitables, y compris de la part de juristes, fiscalistes, comptables, conseillers financiers, ou tous autres spécialistes, pour vérifier notamment l'adéquation de la transaction qui vous est présentée avec vos objectifs et vos contraintes et pour procéder à une évaluation indépendante de la transaction afin d'en apprécier les mérites et les facteurs de risques.

Natixis est supervisée par l'European Central bank (ECB).

Natixis est agréée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) en France en qualité de Banque – prestataire de services d'investissements et soumise à sa supervision.

Natixis est réglementée par l'AMF (Autorité des Marchés Financiers) pour l'exercice des services d'investissements pour lesquels elle est agréée.

Natixis est agréée par l'ACPR et réglementée par les « Financial Conduct Authority » et « Prudential Regulation Authority » pour ses activités au Royaume-Uni. Les détails concernant la régulation qu'exerce la Financial Conduct Authority et la Prudential Regulation Authority peuvent être obtenus sur simple demande à la Succursale de Londres.

Natixis est agréée en Allemagne par l'ACPR en qualité de Banque - prestataire de services d'investissement et soumise à sa supervision. NATIXIS Zweigniederlassung Deutschland est régulée de manière limitée par la Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Allemagne. L'envoi / la distribution de ce document en Allemagne est réalisé par / sous la responsabilité de Natixis Zweigniederlassung Deutschland.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Espagne (Bank of Spain) et la CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Espagne.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la Banque d'Italie et la CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa) pour l'exercice en libre établissement de ses activités en Italie.

Natixis est agréée par l'ACPR et régulée par la « Dubai Financial Services Authority (DFSA) » pour l'exercice de ses activités au « Dubai International Financial Centre (DIFC) ». Ce document n'est diffusé qu'aux Clients Professionnels, définis comme tels selon les règles de la DFSA ; à défaut le destinataire doit retourner le document à Natixis. Le destinataire reconnaît que le document ainsi que son contenu n'ont été approuvés par aucun régulateur ou autorité gouvernementale des pays du Conseil de Coopération du Golfe ou du Liban.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Natixis, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréé à l'étranger, ne destine la diffusion aux Etats-Unis de cette publication qu'aux « major U.S. institutional investors », définis comme tels selon les règles de la SEC.

Ce document ne peut être distribué à aucune autre personne aux Etats-Unis. Chaque « major U.S. institutional investors » qui reçoit ce document, s'engage par cet acte, à ne pas en distribuer l'original ni une copie à quiconque. Natixis Securities Americas LLC, Négociateur pour compte de tiers et pour compte propre agréée aux Etats-Unis et membre de la FINRA, est une filiale de Natixis. Natixis Securities Americas LLC n'est impliquée d'aucune manière dans l'élaboration de cette publication et en conséquence ne reconnaît aucune responsabilité quant à son contenu. Cette publication a été élaborée et vérifiée par les collaborateurs de Natixis, qui ne sont pas associés de Natixis Securities Americas LLC et n'ont pas fait l'objet d'un enregistrement professionnel en tant qu'analyste auprès de la FINRA et ne sont donc pas soumis aux règles édictées par la FINRA.

Les opinions et avis sur des titres ou émetteurs figurant dans ce document reflètent uniquement les opinions et avis de leur(s) auteur(s). Les recommandations émises dans ce document n'influencent en aucune manière, que ce soit directement ou indirectement, la rémunération du ou des auteur(s) de ce document.

JE (NOUS), SOUS-SIGNE(S), LE(S) AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT, CERTIFIE (CERTIFIONS) PAR LA PRESENTE QUE LES OPINIONS ET AVIS SUR L'ENTREPRISE OU LES ENTREPRISES ET SES OU LEURS TITRES FIGURANT DANS CE DOCUMENT REFLETTENT, SAUF INDICATION CONTRAIRE, LES OPINIONS ET AVIS DE LEUR(S) AUTEUR(S) ET QUE LES RECOMMANDATIONS, OPINIONS ET AVIS EMIS DANS CE DOCUMENT N'INFLUENCENT EN AUCUNE MANIERE, QUE CE SOIT DIRECTEMENT OU INDIRECTEMENT, LA REMUNERATION DU OU DES AUTEUR(S) DE CE DOCUMENT.

Les opinions et avis des auteurs peuvent diverger. Ainsi, Natixis, ses filiales et les entités qui lui sont liées, peuvent publier des documents et analyses contradictoires et/ou parvenir à des conclusions différentes à partir des informations présentées dans ce document. Pour toute demande d'information supplémentaire sur une opération sur un titre ou un instrument financier mentionnée dans ce document, veuillez contacter votre point de contact chez Natixis Securities Americas LLC par courrier électronique ou voie postale à l'adresse suivante 1251 Avenue of the Americas, New York, NY 10020.

Les valeurs citées peuvent faire l'objet d'avertissements spécifiques. Elles sont accessibles sur le site Natixis à cette adresse :

<https://www.research.natixis.com/GlobalResearchWeb/main/globalresearch/DisclaimersSpecifiques>