NATIXIS
BEYOND BANKING

Flash Economie

23 septembre 2020 - 1058

# Choc négatif durable de productivité avec la Covid : quelles conséquences ?

Il apparaît aujourd'hui que la pandémie de Covid va durer, ainsi donc que les mesures sanitaires associées. On sait que ces mesures réduisent fortement la productivité du travail dans les entreprises : nous nous demandons alors ce que sont les conséquences d'un recul durable de la productivité du travail :

- soit il y a hausse des prix ou bien baisse des salaires nominaux, baisse des salaires réels et ce sont les ménages qui subissent les effets de la baisse de la productivité ;
- soit la concurrence et la faiblesse de la demande empêchent la hausse des prix, il y a rigidité des salaires nominaux, et il y a baisse des marges bénéficiaires et ce sont les entreprises qui subissent les effets de la baisse de la productivité.

Pour l'instant, on se trouve dans le deuxième cas de figure (baisse des marges bénéficiaires) mais :

- puisque le problème est mondial, ce qui fait disparaître l'argument de concurrence ;
- puisque le pouvoir de négociation des entreprises est élevé ;
- puisqu'il est difficile de faire baisser les salaires nominaux,

il est probable qu'on va probablement basculer dans le premier cas de figure avec inflation et baisse des salaires réels, si les mesures sanitaires liées à la Covid doivent être durablement maintenues.

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



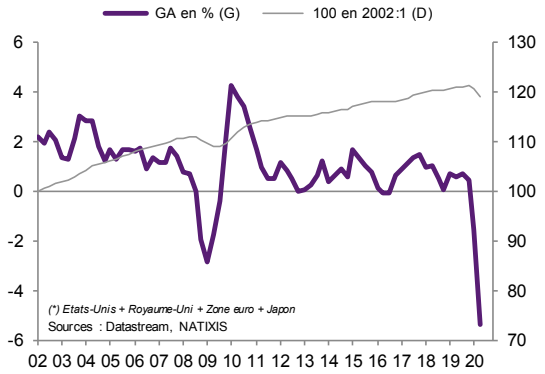
Ce document est distribué aux Etats-Unis. Merci de lire attentivement l'avertissement en fin de document..

ECONOMIC RESEARCH

# Baisse de la productivité du travail liée à la Covid

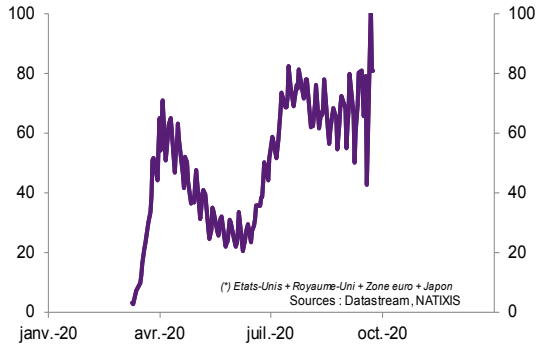
Il faut attendre une **réduction durable de la productivité du travail dans les pays de l'OCDE (graphique 1).**

**Graphique 1**
**OCDE* : productivité par tête**




En effet, **la pandémie de Covid semble devoir durer (graphique 2), ainsi donc que les mesures sanitaires associées** (masques, télétravail, distanciation physique, désinfection des locaux…).

**Graphique 2**
**OCDE* : nombre de nouveaux cas de Covid-19 par jour (en milliers de personnes)**




**Or, les mesures sanitaires réduisent la productivité du travail dans les entreprises** (certaines études en France aboutissent à une baisse de 10% de la productivité du travail).

Nous nous interrogeons donc sur **les conséquences d'une baisse durable de la productivité du travail.**

# Baisse durable de la productivité du travail : deux scénarios

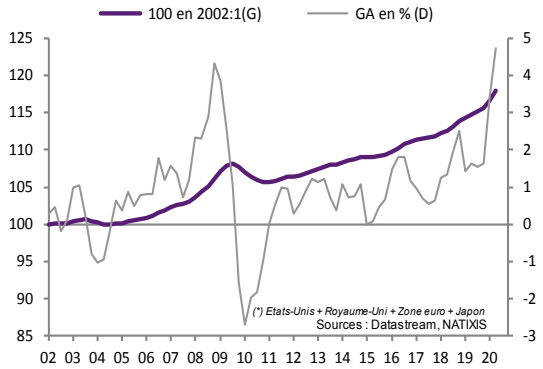
1- **Le premier scénario est celui où ce sont les ménages qui subissent les effets de la baisse de la productivité du travail.**

La baisse de la productivité du travail entraîne ex ante **une hausse du coût salarial unitaire (graphique 3)**, et il y a dans ce scénario :

- **soit hausse des prix ;**
- **soit recul des salaires,**

pour redresser la profitabilité des entreprises.

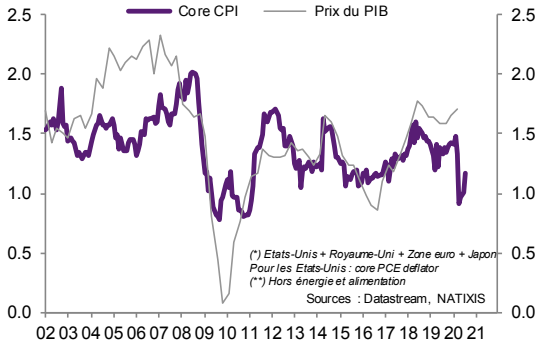
**Graphique 3**
**OCDE* : coût salarial unitaire**



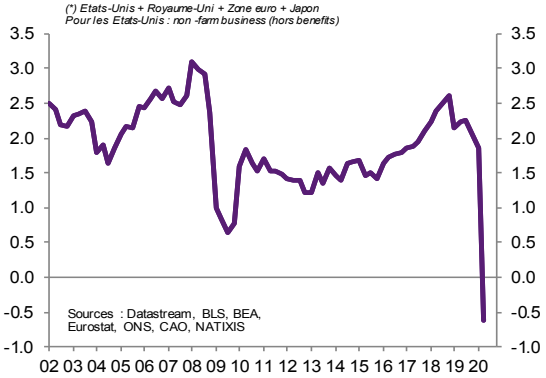

Au deuxième trimestre 2020, on a vu :

- **pas du tout de hausse des prix**, au contraire **(graphique 4) ;**
- **un freinage net des salaires (graphique 5).**

**Graphique 4**
**OCDE* : Inflation sous-jacente** et prix du PIB**
**(GA en %)**



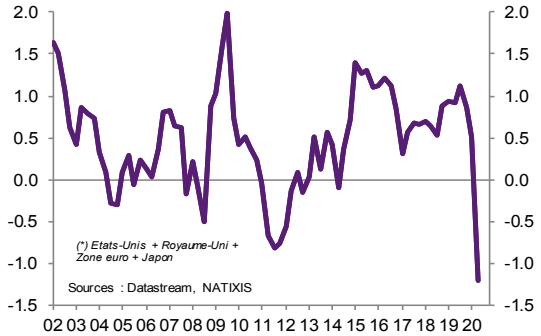

**Graphique 5**
**OCDE* : salaire nominal par tête (GA en %)**



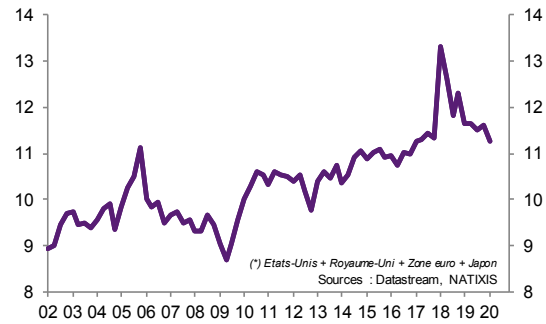

Dans ce scénario, il y a alors :

- **baisse du salaire réel (graphique 6),** soit avec la baisse du salaire, soit avec la hausse des prix ;
- **redressement de la profitabilité des entreprises (graphique 7) ;**
- **et coût du recul de la productivité subi par les ménages.**

**Graphique 6**
**OCDE* : salaire réel par tête (déflaté par le prix de consommation , GA en %)**




**Graphique 7**
**OCDE* : profits après taxes, intérêts et dividendes (en % du PIB valeur)**



2- **Le second scénario est celui où ce sont les entreprises qui subissent les effets de la baisse durable de la productivité du travail.**

Si :

- **il est impossible aux entreprises d'accroître les prix,** en particulier en raison de la concurrence ;
- **il est impossible de baisser les salaires nominaux,** par exemple en raison des règles du marché du travail,

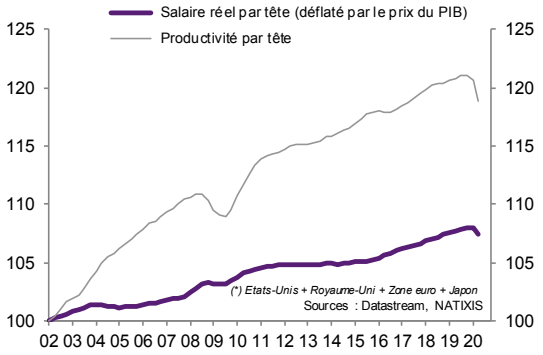
alors la baisse de la productivité du travail et la hausse du coût salarial unitaire, n'étant pas compensées **conduisent à une baisse des marges bénéficiaires des entreprises,** sans qu'il y ait de baisse du salaire réel.

## Synthèse : quel est le scénario le plus probable ?

Nous partons de l'idée :

- que **la baisse de la productivité du travail** due aux mesures **sanitaires touche tous les pays :** il n'y a donc pas de problème de concurrence qui empêcherait la hausse des prix dans un pays ;
- **que les salaires nominaux sont assez rigides** (graphique 5 plus haut) ;
- **que le pouvoir de négociation des entreprises est élevé,** ce que montre la déformation du partage des revenus en leur faveur **(graphique 8).**

**Graphique 8**
**OCDE* : salaire réel et productivité par tête**
**(100 en 2002:1)**




**Il ne reste alors qu'un seul scénario, celui où il y a inflation, baisse des salaires réels, et coût de la baisse de la productivité du travail supporté par les salariés.**