

## Flash Economie

26 octobre 2020 - 1212

### Perte de niveau de PIB par rapport au PIB sans la crise de la Covid : la question centrale est celle du partage salaire par tête - emploi

Nous allons prendre l'exemple de la France, mais l'analyse s'applique à tous les pays de l'OCDE. A la fin de 2021 et encore de 2022, il restera un déficit important de niveau de PIB (6,3% en 2021 ; 4,4% en 2022) par rapport au niveau de PIB qui serait apparu sans la crise de la Covid. La question est donc de savoir comment cette perte de niveau de PIB sera répartie entre les différents agents économiques.

- Si la politique budgétaire reste celle qui a été annoncée, le niveau de PIB prévu intègre les effets des déficits publics ; pour que l'Etat prenne à sa charge une partie du déficit de niveau de PIB, il faudrait qu'il accroisse le déficit public par rapport à ce qui a été annoncé, ce qui n'est pas prévu aujourd'hui.
- Il est très probable que les entreprises vont être capables de redresser rapidement leur profitabilité, par le freinage des salaires et de l'emploi, grâce aussi à des aides de l'Etat ; elles ne subiront donc normalement pas de perte de revenu, malgré la perte de niveau de PIB.
- La perte de niveau de PIB devra donc être essentiellement supportée par les salariés. Si la masse salariale doit baisser comme le PIB, ceci peut venir soit d'une baisse du salaire par tête, soit d'une baisse de l'emploi.

La question du partage entre salaire par tête et emploi de la perte de masse salariale va donc être centrale : la modération salariale pourra éviter les pertes d'emplois.

**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)

## Perte définitive de niveau de PIB après la crise de la Covid

Nous regardons donc l'exemple de la France, mais cette analyse est valable pour tous les pays.

On peut légitimement craindre :

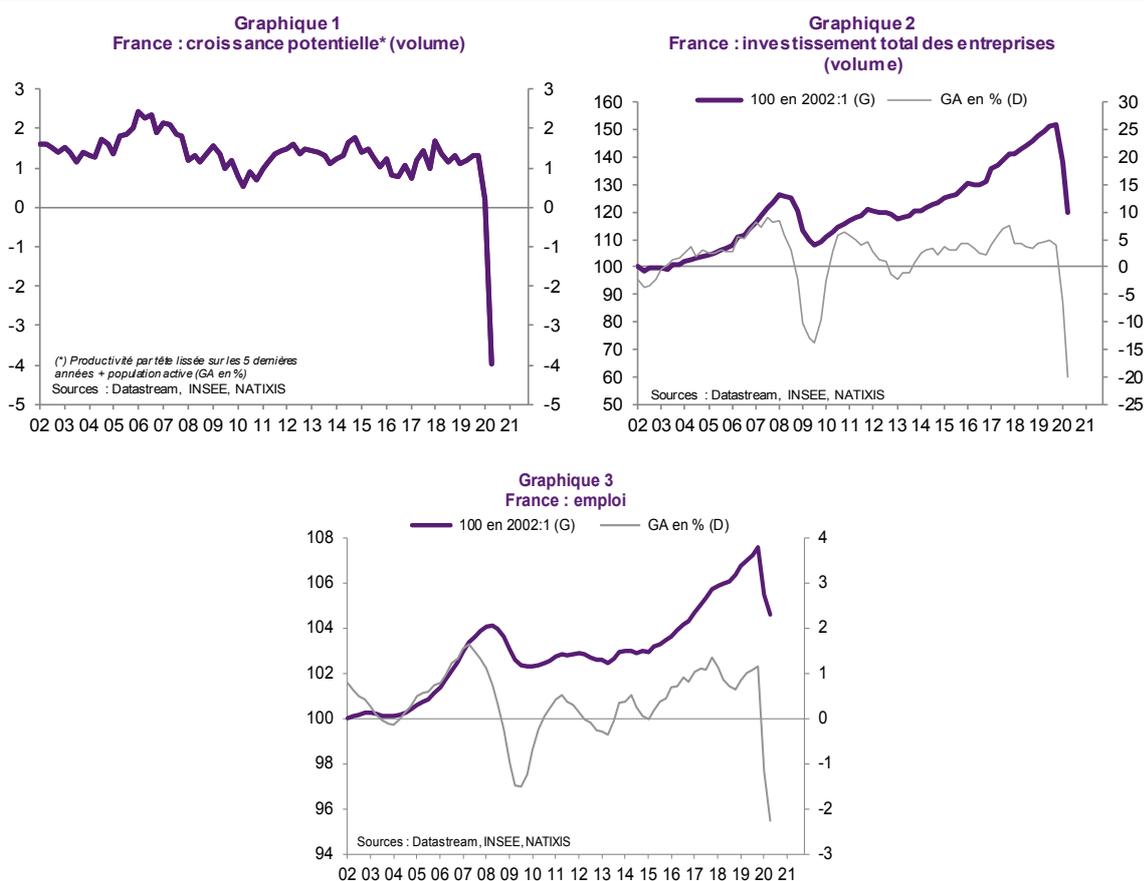
- qu'à la fin de 2022, le niveau du PIB de la France soit toujours nettement inférieur à celui qu'il aurait été sans la Covid (tableau 1), de 4,4% probablement ;

Tableau 1 : France – Déficit de niveau de PIB

Année	Croissance du PIB (%)	Croissance du PIB sans la Covid (%)	Déficit de niveau de PIB (point)
2019	1,5	1,5	0,0
2020	-10	1,2	11,3
2021	+7	1,2	6,3
2022	+3	1,2	4,4

Source : NATIXIS

- que la croissance potentielle de la France soit plus faible après la crise qu'avant (graphique 1), avec le recul de l'investissement (graphique 2), la perte de capital humain due aux pertes d'emploi (graphique 3).



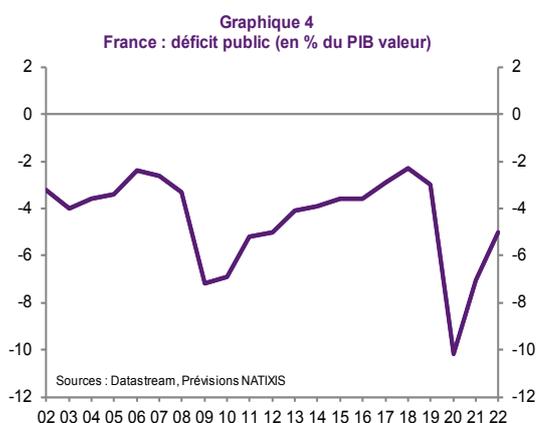
Ceci veut dire que la perte de niveau de PIB de 2022 ne se corrigera pas ultérieurement, au contraire elle va s'élargir si la croissance potentielle est plus faible.

## Comment cette perte de niveau de PIB sera-t-elle alors répartie entre les différents agents économiques ?

Cette perte permanente de niveau de PIB (4,4% en 2022, davantage après) devra être répartie entre :

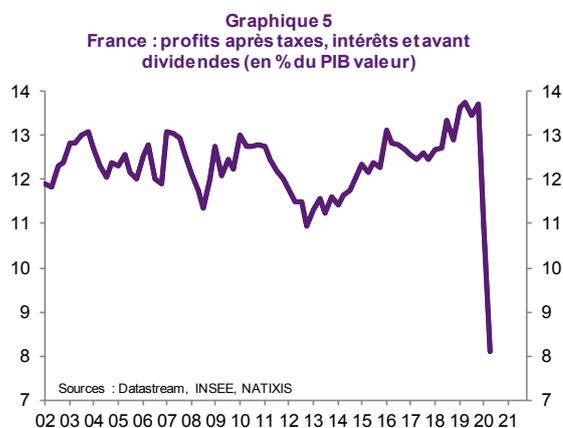
- l'Etat ;
- les entreprises ;
- les ménages.

- 1- La croissance prévue en 2020-2021-2022 (tableau 1 plus haut), donc le niveau de PIB sur cette période, intègre les effets de la politique budgétaire et des déficits publics (graphique 4).



La perte de niveau de PIB est donc précisément la partie du recul de l'activité qui n'a pas été compensée par les déficits publics, donc qui n'est pas prise en charge par l'Etat.

- 2- On doit supposer que les entreprises sont capables de restaurer rapidement leur rentabilité (graphique 5), par le freinage des salaires, de l'emploi, aussi avec les aides publiques, les baisses d'impôts (baisse annoncée de 10Md€ des impôts de production).

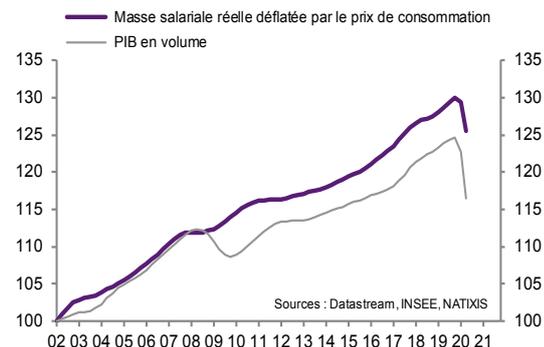


- 3- La perte de niveau de PIB va donc être supportée par les ménages (par les salariés), avec un recul de la masse salariale semblable à celui du PIB (graphiques 6a/b).

**Graphique 6a**  
France : masse salariale réelle et PIB en volume  
(GA en %)



**Graphique 6b**  
France : masse salariale réelle et PIB en volume  
(100 en 2002:1)



La question centrale va donc être celle du partage du recul de la masse salariale entre recul des salaires par tête et recul de l'emploi.

## Synthèse : la question centrale du partage salaire par tête - emploi

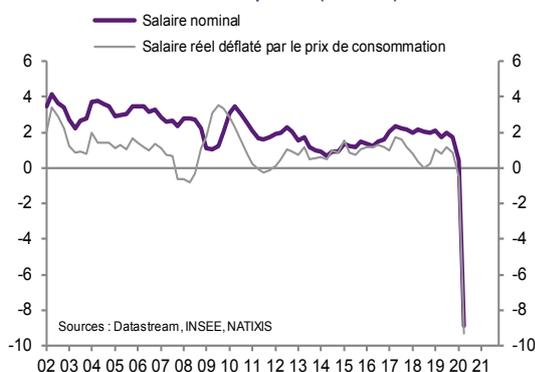
Nous avons donc vu :

- que la France (comme les autres pays de l'OCDE) va subir un recul définitif du niveau du PIB ;
- que très probablement cette perte de revenu ne sera compensée ni par l'Etat, ni par les entreprises ;
- qu'il y aura un déficit public important, mais son effet sur le niveau du PIB est déjà pris en compte ; les entreprises pourront redresser rapidement leur profitabilité ;
- **que la question centrale va donc être celle du partage entre salaire par tête et emploi de la perte nécessaire de masse salariale.**

**Si le salaire par tête (graphique 7) recule fortement, alors une perte importante d'emploi (graphique 3 plus haut) ne sera pas nécessaire.**

Mais s'il y a une forte rigidité salariale, alors il y aura une forte perte d'emploi et une forte hausse du chômage (**graphique 8**).

**Graphique 7**  
France : salaire par tête (GA en %)



**Graphique 8**  
France métropolitaine : nombre de chômeurs  
(en millions de personnes)

