

France : seul l'Etat a été pénalisé par le recul de la productivité

La productivité du travail par tête a reculé de 2,2% entre le 1^{er} trimestre 2019 et le 1^{er} trimestre 2025 dans l'ensemble de l'économie française, ce recul étant de 3,1% pour le secteur privé entre le 1^{er} trimestre 2019 et le 4^{ème} trimestre 2024.

Une question importante est celle de la répartition entre les ménages, les entreprises et l'Etat de cette perte de revenu.

On observe :

- que le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages a augmenté de 8,3% entre le 1^{er} trimestre 2019 et le 1^{er} trimestre 2025 ;
- que le taux de marge bénéficiaire des entreprises est passé de 36,0% au 1^{er} trimestre 2019 à 37,5% au 4^{ème} trimestre 2024 ;
- que le déficit public est passé de 2,5% du PIB en 2018, à 3,0% du PIB en 2019 et à 5,8% du PIB en 2024.

On voit donc que seul l'Etat a été pénalisé par le recul de la productivité, avec une déformation du partage des revenus au détriment de l'Etat et à l'avantage des ménages et des entreprises.

La résorption du déficit public impliquera nécessairement une modification en sens inverse du partage des revenus, au détriment des ménages et des entreprises.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

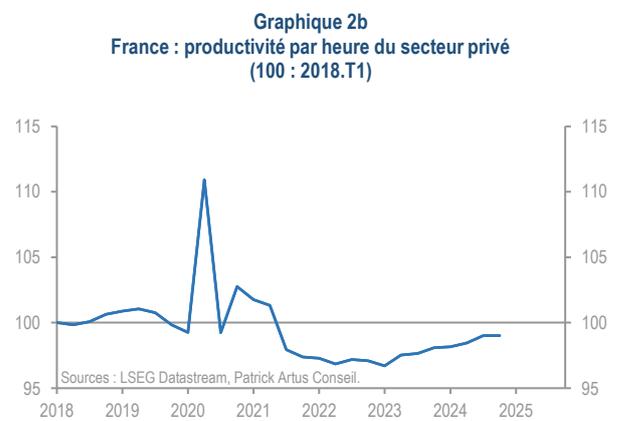
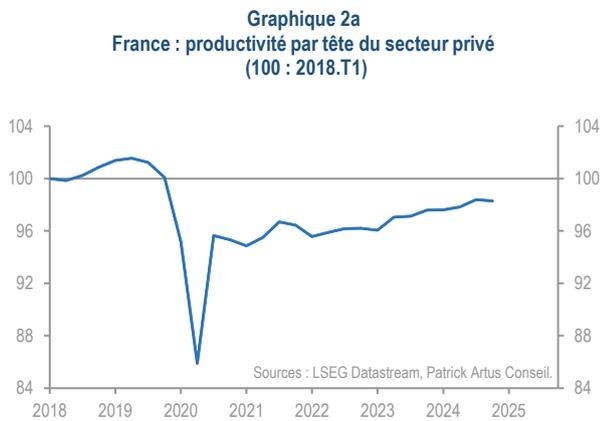
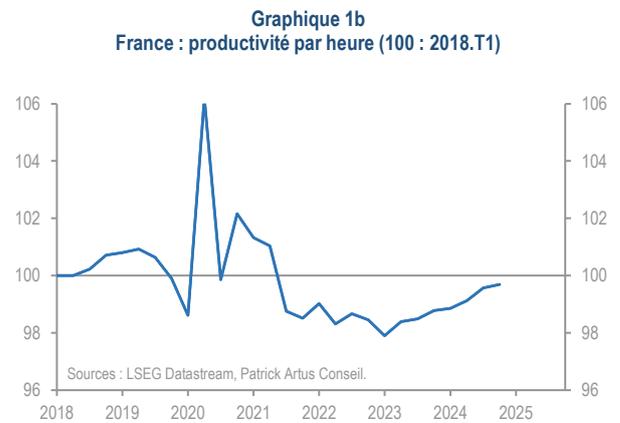
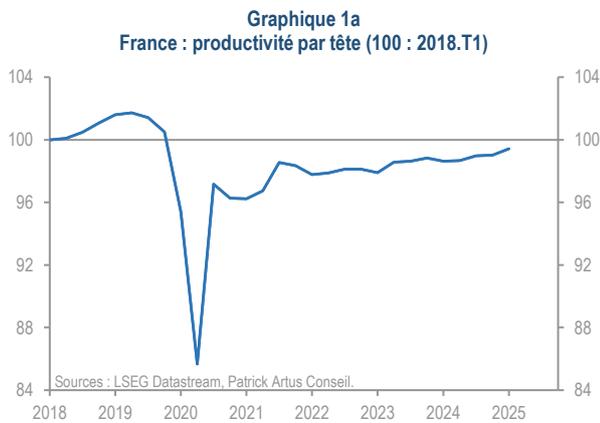
patrick.artus-ext@ossiam.com

 @PatrickArtus

 Patrick Artus

Recul de la productivité du travail en France

Les Graphiques 1a/b montrent le niveau de la productivité du travail dans l'ensemble de l'économie française, les Graphiques 2a/b montrent le niveau de la productivité du travail dans le secteur privé (hors administration publique) en France.



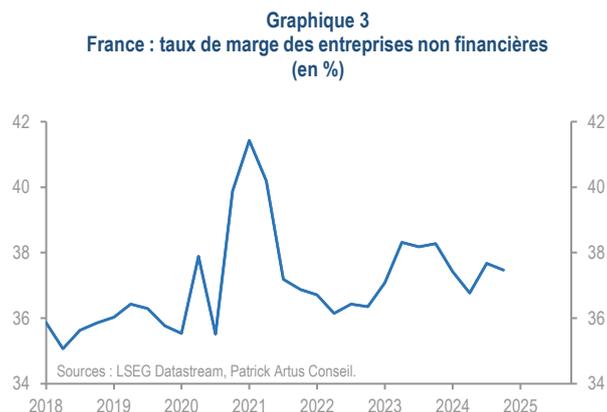
On voit que la productivité d'ensemble a reculé de 2,2% entre le 1^{er} trimestre 2019 et le 1^{er} trimestre 2025, que la productivité du secteur privé a reculé de 3,1% entre le 1^{er} trimestre 2019 et le 4^{ème} trimestre 2024.

Une question importante est celle de la répartition de la perte de revenu liée au recul de la productivité sur les revenus des entreprises, des ménages et de l'Etat.

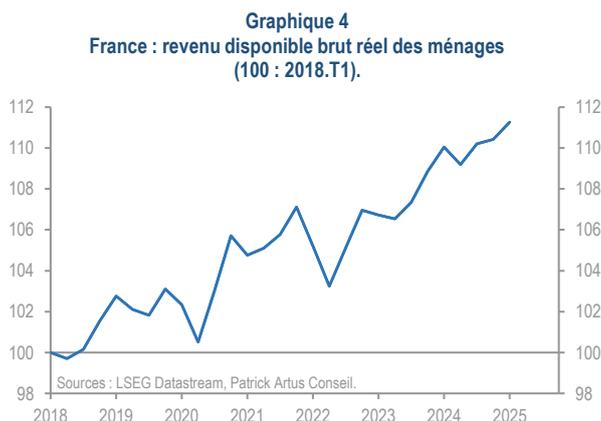
Répartition de la perte liée au recul de la productivité

Nous regardons :

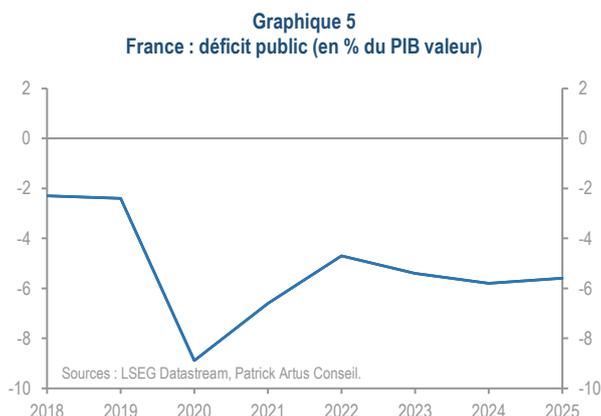
- le taux de marge des entreprises non financières françaises (Graphique 3) ;



- le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages (Graphique 4) ;



- le déficit public (Graphique 5) ;



On voit :

- que le taux de marge des entreprises a progressé de 1,5 points de 2019 à la fin de 2024 ;
- que le pouvoir d'achat du revenu disponible des ménages a progressé de 8,3% entre le 1^{er} trimestre 2019 et le 1^{er} trimestre 2025 ;
- que le déficit public a augmenté de 2,5% du PIB en 2018, à 3,0% du PIB en 2019 et à 5,8% du PIB en 2024.

On voit que **seul l'Etat a souffert du recul de la productivité en France** ; les entreprises ont accru leurs marges bénéficiaires et le pouvoir d'achat des ménages a continué à augmenter.

Synthèse : que va-t-il se passer si le déficit public doit être réduit ?

On a vu que seul l'Etat a souffert du recul de la productivité avec une déformation du partage des revenus au détriment de l'Etat et en faveur des ménages et des entreprises.

Il va falloir aujourd'hui stabiliser le taux d'endettement public, ce qui imposera de réduire le déficit public de près de 4 points de PIB. Cela imposera de déformer le partage des revenus dans le sens opposé de la déformation observée depuis 2018, c'est-à-dire au détriment des ménages et des entreprises et au profit de l'Etat.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.