Flash Economie

N° 12
6 février 2025

Peut-on espérer un redressement de la productivité du travail dans la zone euro ?

Lorsque l'on regarde les quatre plus grands pays de la zone euro et l'ensemble de la zone euro, on voit :

- en Allemagne, un déclin de la productivité depuis 2018 ;
- en France, une chute de la productivité de 2019 à 2021, suivie d'un léger redressement ;
- en Italie, au-delà des fluctuations de court terme, une stagnation de la productivité depuis 2012 ;
- en Espagne, une stagnation de la productivité depuis 2016 ;
- dans l'ensemble de la zone euro, un niveau de productivité qui n'est pas plus élevé aujourd'hui qu'en 2017.

Peut-on espérer un redressement de la productivité du travail dans ces pays et dans l'ensemble de la zone euro ? Nous ne le pensons pas en raison :

- du recul du taux d'investissement des entreprises, sauf en France ;
- du recul du taux d'investissement en nouvelles technologies, sauf en France, et encore avec un doute sur la méthodologie statistique ;
- du faible niveau de la Recherche-Développement en entreprise ;
- du recul des scores aux enquêtes PISA (compétences des jeunes) et PIAAC (compétences des adultes) dans la période récente dans tous les pays ;
- du recul du poids de l'industrie manufacturière aussi dans tous les pays.

Patrick Artus
Conseiller économique senior
patrick.artus-ext@ossiam.com
@PatrickArtus

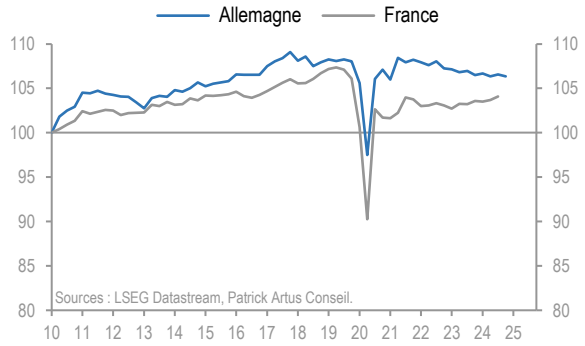
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

L'évolution de la productivité du travail dans la zone euro

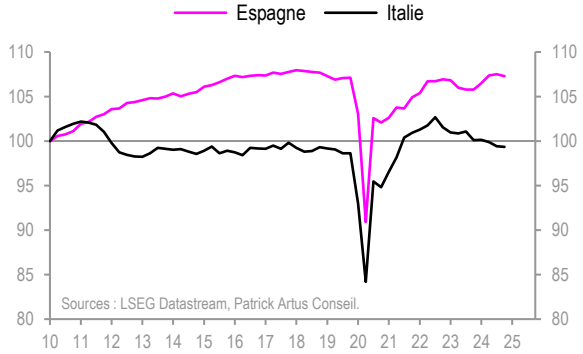
Nous comparons les quatre plus grands pays de la zone euro (Allemagne, France, Italie, Espagne) et l'ensemble de la zone euro. Depuis 2010, **la productivité du travail** (**Graphiques 1a/b/c**) :

- **en Allemagne**, décline depuis 2018 ;
- **en France**, recule fortement de 2019 à 2021, se redresse un peu depuis 2023 ;
- **en Italie**, stagne au-delà des fluctuations de court terme depuis 2012 ;
- **en Espagne**, stagne depuis 2016 ;
- **dans l'ensemble de la zone euro**, a le même niveau à la fin de 2024 qu'en 2021.

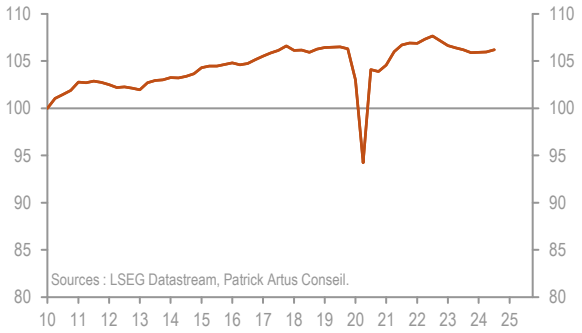
Graphique 1a
Productivité par tête (100 : 2010.T1)



Graphique 1b
Productivité par tête (100 : 2010.T1)



Graphique 1c
Zone euro : productivité par tête (100 : 2010.T1)

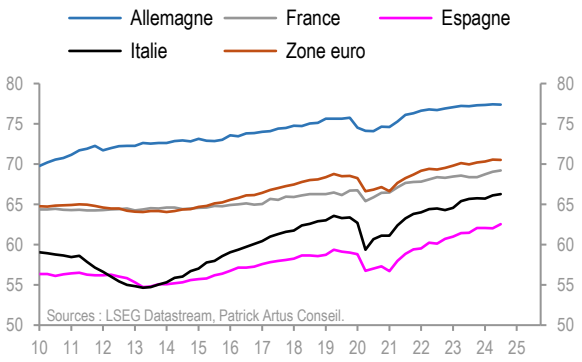


Une question très importante est la suivante : **peut-on espérer un redressement de la productivité du travail dans ces pays dans le futur ?**

Si la productivité du travail continue à stagner, la croissance ne pourra résulter que :

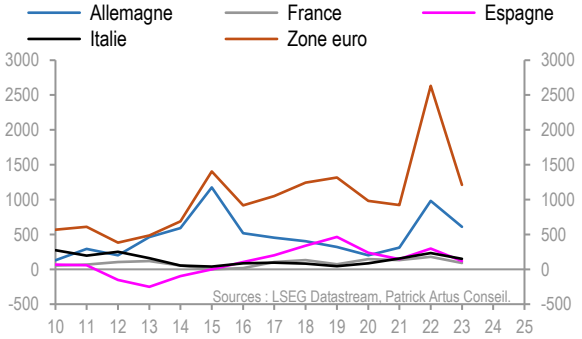
- de la poursuite de la hausse des taux d'emploi (Graphique 2) ;

Graphique 2
Taux d'emploi des 15-64 ans (en %)



- d'un flux important d'immigration (Graphique 3) ;

Graphique 3
Immigration nette
(en milliers de personnes, données annuelles)



On peut être pessimiste en ce qui concerne un redressement de la productivité

Nous analysons l'évolution :

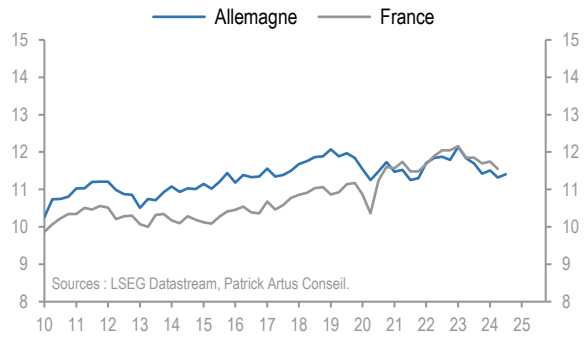
- du taux d'investissement des entreprises ;
- du taux d'investissement en nouvelles technologies ;
- des compétences des jeunes et des adultes ;
- du poids de l'industrie ;
- du niveau de la Recherche-Développement des entreprises ;

depuis la fin des années 2010, date à laquelle la productivité du travail a ralenti dans la zone euro.

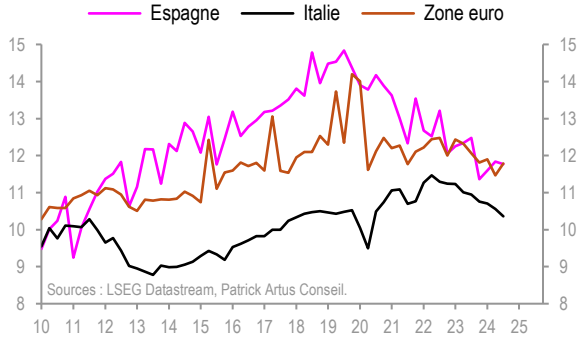
1. Taux d'investissement des entreprises

Les **Graphiques 4a/b** montrent que **le taux d'investissement des entreprises a reculé depuis 2019 en Allemagne, en Espagne, un peu en Italie et dans l'ensemble de la zone euro**.

Graphique 4a
Investissement des entreprises non financières en valeur (en % du PIB valeur)



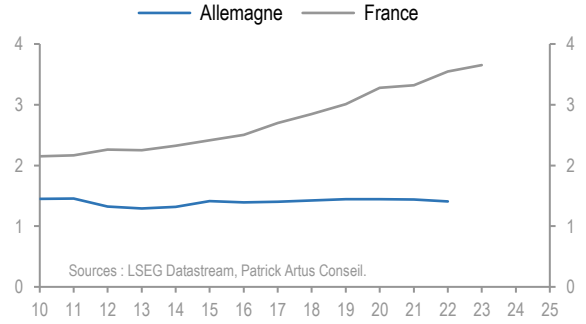
Graphique 4b
Investissement des entreprises non financières en valeur (en % du PIB valeur)



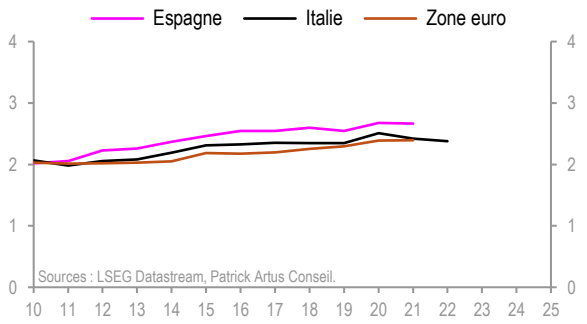
2. Taux d'investissement en nouvelles technologies

Les **Graphiques 5a/b** montrent le taux d'investissement en nouvelles technologies (y compris logiciels) dans les pays étudiés.

Graphique 5a
Investissement en TIC y compris logiciels (valeur, en % du PIB valeur)



Graphique 5b
Investissement en TIC y compris logiciels (valeur, en % du PIB valeur)

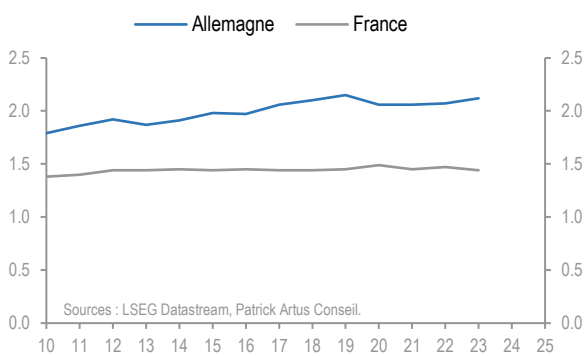


On voit que, depuis la fin des années 2010 (2017-2018-2019), le taux d'investissement en nouvelles technologies stagne en Allemagne, en Italie et en Espagne, ne progresse qu'en France, mais cette progression est due à une prise en compte spécifique à la France des dépenses de fabrication des logiciels dans les entreprises.

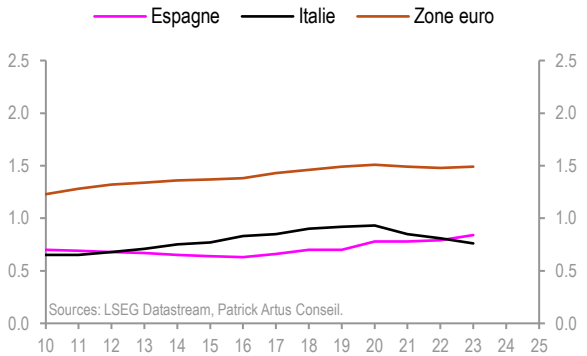
3. Effort de Recherche-Développent des entreprises

Les **Graphiques 6a/b** montrent **la taille des dépenses de Recherche-Développement des entreprises**.

Graphique 6a
Dépenses de R&D des entreprises (en % du PIB valeur)



Graphique 6b
Dépenses de R&D des entreprises (en % du PIB valeur)



On voit que, depuis la fin des années 2010, **les dépenses de R&D des entreprises arrêtent de croître voire diminuent en Allemagne, en France, en Italie et dans l'ensemble de la zone euro**. Elles ne progressent qu'en Espagne, mais elles y sont très faibles.

4. Compétences des jeunes et des adultes

Le Tableau 1 montre les scores à l'enquête PISA des quatre pays étudiés, scores qui représentent les compétences des jeunes.

Tableau 1 : Résultats aux enquêtes PISA de l'OCDE (score global, par score décroissant de l'enquête de 2022)

Pays	2009	2012	2015	2018	2022
Allemagne	510	515	508	500	482
France	497	500	496	494	478
Espagne	484	490	491	482	477
Italie	486	490	485	477	477

Source: OCDE

Le Tableau 2 montre les scores à l'enquête PIAAC, scores qui représentent les compétences des adultes.

Tableau 2 : Résultats à l'enquête PIAAC de l'OCDE en numératie et littératie (score global, par score décroissant de l'enquête de 2023*)

Pays	2016	2023
Allemagne	271	267
France	258	253
Espagne	249	246
Italie	249	240

* En 2016 score moyen en numératie et littératie
Source: OCDE

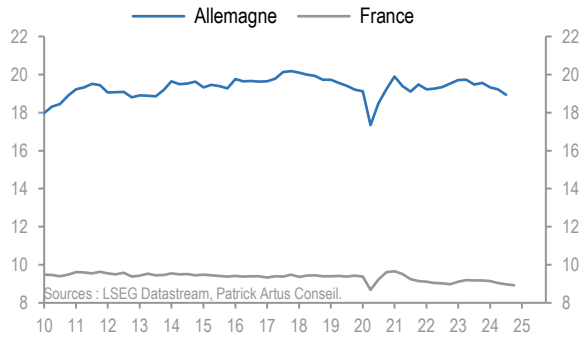
Depuis 2016, on voit que les compétences des jeunes et des adultes ont reculé partout.

5. Poids de l'industrie manufacturière

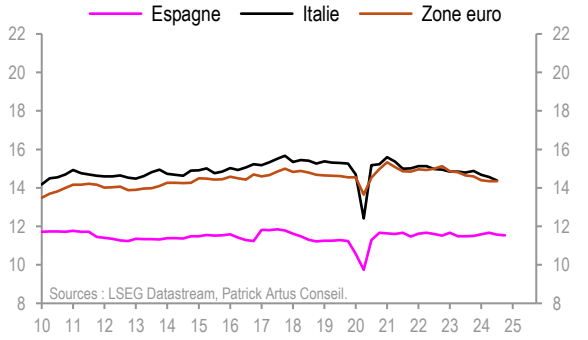
Les Graphiques 7a/b montrent le poids de l'industrie manufacturière dans le PIB.

Un recul du poids de l'industrie manufacturière est normalement associé à un recul des gains de productivité.

Graphique 7a
Valeur ajoutée manufacturière en volume
(en % du PIB volume)



Graphique 7b
Valeur ajoutée manufacturière en volume
(en % du PIB volume)



On observe **un recul du poids de l'industrie manufacturière depuis 2018 dans tous les pays, surtout en Allemagne**.

Synthèse : y a-t-il certains pays européens pour lesquels on peut avoir l'espoir que la productivité du travail se redresse ?

Un redressement de la productivité du travail, par rapport à sa tendance depuis la fin des années 2010, nécessite un redressement du taux d'investissement des entreprises, ou du taux d'investissement des entreprises en nouvelles technologies, ou des dépenses de Recherche-Développement des entreprises, ou des compétences des jeunes et des adultes, ou du poids de l'industrie manufacturière dans le PIB.

Un tel redressement ne s'observe :

- en ce qui concerne le taux d'investissement des entreprises qu'en France ;
- en ce qui concerne le taux d'investissement en nouvelles technologies qu'en France, mais il y a un doute sur la manière de comptabiliser les investissements en logiciels ;
- en ce qui concerne les dépenses de recherche-développement des entreprises seulement en Espagne ;
- nulle part en ce qui concerne les compétences des jeunes et des adultes ;
- nulle part en ce qui concerne le poids de l'industrie manufacturière.

Sur 20 indicateurs (quatre pays pour l'investissement des entreprises, l'investissement en nouvelles technologies, les dépenses de R&D des entreprises, les compétences des jeunes et des adultes et le poids de l'industrie manufacturière), seuls trois sont orientés dans un sens favorable.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement 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 susceptible 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.