

## Quel régime salarial optimal pour la zone euro ?

*Odile CHAGNY, Michel HUSSON*<sup>1</sup>

---

*Cet article vise à définir une règle salariale optimale pour la zone euro qui permettrait de rendre compatibles les objectifs de cohésion sociale et de convergence et le respect des contraintes inhérentes à une zone monétaire. Dans la majorité des pays, à l'exception notable de l'Allemagne, les régimes salariaux assuraient avant la crise une progression des salaires relativement homogène entre secteurs abrité et exposé. Toutefois, les régimes salariaux étaient loin d'être optimaux, et depuis la crise, on tend à s'éloigner d'un régime salarial optimal et notamment de la norme de croissance relativement homogène des salaires qui prévalait auparavant. Un système européen de salaire minimum serait un instrument utile pour faire obstacle à une fragmentation accrue des marchés du travail, et il devrait être combiné avec des politiques coopératives assurant une meilleure convergence productive.*

Que pourrait être une « règle salariale optimale » pour la zone euro qui permettrait de sortir de la crise qui lui est propre sans recourir à des dévaluations internes successives, lourdes d'effets récessifs et de nouvelles divergences entre pays ? Tel est le fil directeur de cet article. Pour éclairer cette question, nous proposons d'analyser les « régimes salariaux » organisant les rapports entre le salaire et la productivité du travail dans chacun des pays de la zone. Cet examen sera mené en distinguant trois partitions, sectorielle, géographique et temporelle :

- entre secteur exposé à la concurrence internationale et secteur abrité dans chaque pays (encadré 1) ;
- entre les pays du « Nord » de la zone euro (Allemagne, Autriche, Belgique, Finlande, Pays-Bas) et ceux du « Sud » (Espagne, Grèce, Italie,

---

1. Chercheure à l'IRES ; chercheur associé à l'IRES.

Irlande, Portugal), la France occupant la plupart du temps une position intermédiaire ;

- entre l'avant et l'après-crise.

Le point de départ est une comparaison entre la France et l'Allemagne, qui permet d'identifier les paramètres caractérisant les régimes salariaux propres à chaque pays. Cette comparaison est ensuite étendue aux autres économies de la zone euro.

Dans la mesure où les gains de productivité apportent la base matérielle de progression des salaires, nous mettrons en lumière deux facteurs de divergence entre les pays de la zone euro. D'une part, la convergence des performances productives, que certains attendaient de la formation d'une zone monétaire unifiée, ne s'est pas produite. D'autre part, cette divergence s'est accompagnée d'une disparité croissante des taux d'inflation. Cette double non-convergence a rendu difficile l'émergence d'un « régime salarial optimal » à même de rendre compatible la dynamique propre à chaque pays et leur appartenance à une zone monétaire unifiée.

#### Encadré 1

##### Sources et méthodologie

La source principale est la base de données Ameco de la Commission européenne, qui fournit un certain nombre de statistiques sectorielles et permet de distinguer les deux grands secteurs de l'économie pris en considération, à savoir l'industrie manufacturière et les services. Cette partition reflète de manière approximative la distinction entre un secteur exposé et un secteur abrité, ou entre biens échangeables (*tradables*) et non échangeables (*non-tradables*). Cette assimilation du secteur exposé à l'industrie manufacturière et du secteur abrité aux services est imparfaite, mais peut se justifier de deux manières. La première est d'ordre pratique : elle rend possible l'utilisation de la base Ameco qui fournit un ensemble de données cohérentes. La seconde est d'ordre empirique : elle est suffisante pour repérer les grandes tendances et les spécificités de chaque pays. On pourra en effet vérifier qu'elle conduit à repérer de nettes différenciations qu'il sera ensuite possible d'analyser plus en détail.

La productivité (du travail) est définie comme la valeur ajoutée à prix constants rapportée à l'emploi total. Concernant le salaire réel, une distinction est nécessaire entre deux manières de le définir. Du point de vue des salariés, c'est le pouvoir d'achat du salaire qui importe, autrement dit le salaire en euros déflaté par les prix à la consommation. Du côté des entreprises, leur taux de marge dépend du salaire nominal (en euros) rapporté à la valeur ajoutée par personne employée (en euros) : c'est donc le prix de la valeur ajoutée qui intervient de fait dans cette comparaison. Dit autrement, le taux de marge dépend du rapport entre salaire réel (déflaté par le prix de la valeur ajoutée) et productivité en volume. On perçoit d'emblée que les prix relatifs vont jouer un rôle important.

Le risque est aujourd'hui grand que la voie de sortie de cette configuration ne passe par l'abandon des régimes salariaux qui assuraient jusqu'à présent une progression salariale à peu près homogène entre les deux grands secteurs de l'économie, et ce dans la plupart des pays de la zone euro, à l'exception notable de l'Allemagne.

Nous défendons en conclusion l'idée que l'avancée vers une règle salariale optimale ne pourra passer au contraire que par la compréhension du caractère incomplet de la construction européenne ainsi que par la mise en œuvre de politiques permettant à la fois de maintenir des régimes salariaux équilibrés et d'assurer la convergence réelle des performances productives.

## I. Une comparaison France-Allemagne

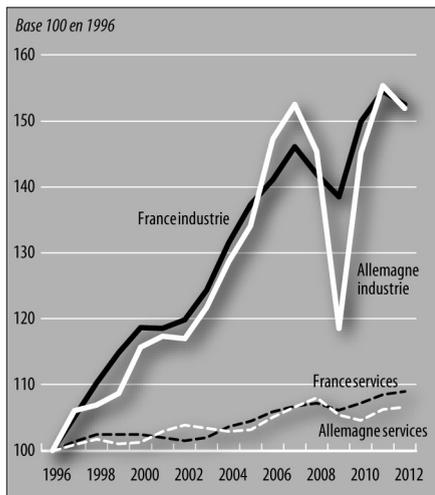
La comparaison proposée ici va fournir des pistes de travail qui seront par la suite étendues à l'ensemble des pays européens. Le premier constat porte sur la productivité du travail. Dans les deux pays se retrouve le même schéma : la productivité du travail progresse plus rapidement dans l'industrie manufacturière que dans les services. On vérifie ainsi un fait stylisé classique mis en lumière de longue date (par exemple par Clark, 1940 ; Fourastié, 1949 ; Baumol, 1967). Les évolutions relatives dans l'industrie et les services sont par ailleurs très comparables dans les deux pays, si ce n'est pendant la crise, où l'ajustement de l'emploi à l'activité économique a été très faible en Allemagne, faisant chuter la productivité du travail beaucoup plus qu'en France (graphique 1).

La comparaison des évolutions du pouvoir d'achat du salaire – mesuré en rapportant le salaire nominal moyen par tête aux prix à la consommation – fait en revanche apparaître d'importantes différences. Jusqu'à la crise, les salaires progressaient en France de manière à peu près parallèle dans l'industrie et les services : ils étaient donc déconnectés des évolutions de la productivité du travail propre à chacun de ces secteurs. Tout se passe donc comme si une règle égalitaire présidait à la dynamique des salaires en France, conduisant à une progression relativement homogène (du moins jusqu'à la crise) dans les deux grands secteurs de l'économie.

Le tableau offert par l'Allemagne est très différent. En effet, l'écart y est très marqué entre l'industrie manufacturière, où la progression du pouvoir d'achat des salaires est dynamique et proche de celle observée en France, et dans les services, où elle est nulle sur l'ensemble de la période étudiée, voire même négative si l'on s'attache aux évolutions avant la crise.

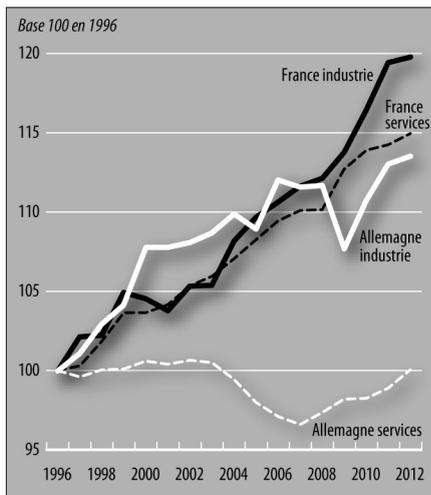
Les gains de pouvoir d'achat en Allemagne semblent ainsi, à l'inverse de ce que l'on observe en France, être plus nettement corrélés à la productivité du travail propre à chaque secteur (graphique 2).

**Graphique 1. Productivité par tête en France et en Allemagne**



Source : Ameco.

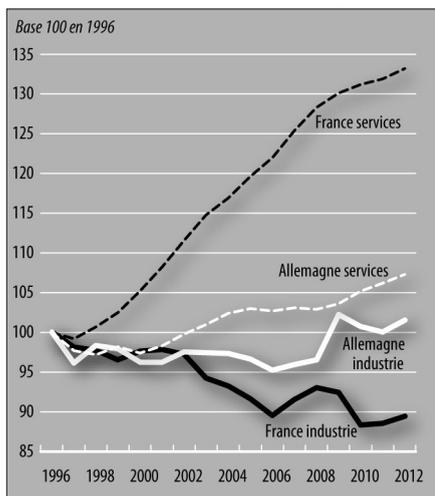
**Graphique 2. Salaire réel en France et en Allemagne**



Source : Ameco.

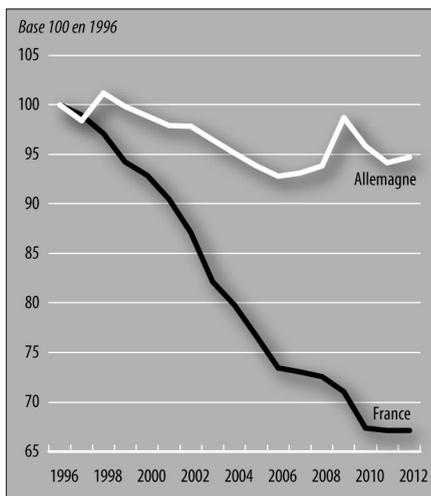
Pour appréhender l'ensemble des dynamiques de prix et de répartition en jeu, il est nécessaire de faire intervenir, aux côtés de la productivité et des salaires, une troisième variable : le prix relatif de chaque secteur. Ici encore, deux configurations opposées peuvent être mises en évidence. En Allemagne, les prix de la valeur ajoutée des deux grands secteurs évoluent de manière à peu près similaire depuis le milieu des années 1990 (graphique 3).

**Graphique 3. Prix de la valeur ajoutée en France et en Allemagne**



Source : Ameco.

**Graphique 4. Prix relatif de l'industrie**



Source : Ameco.

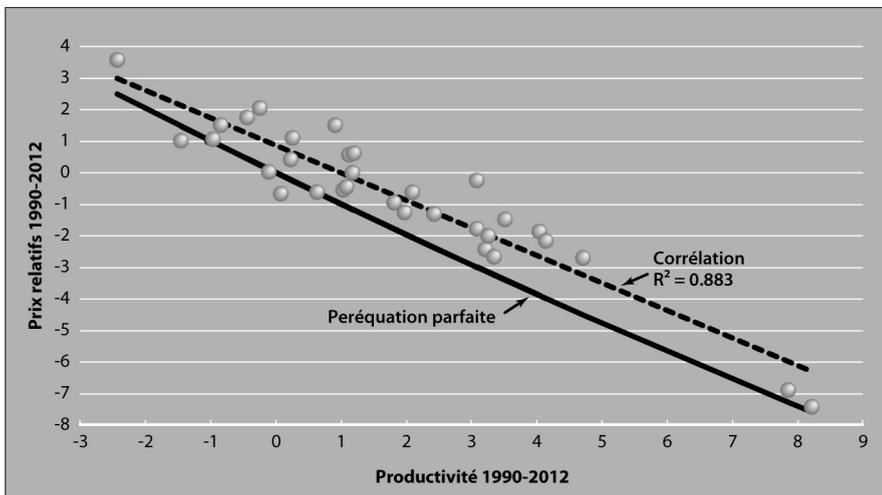
En France, on observe au contraire un écart croissant entre le prix des services et celui de l'industrie manufacturière. Si l'on compare directement les niveaux de prix de l'industrie manufacturière à ceux des services, il en ressort alors un résultat frappant : alors que ce prix relatif se maintient en Allemagne, il baisse tendanciellement en France (graphique 4).

Dans cet exercice de dynamique salariale comparée, le prix de la valeur ajoutée est une variable intermédiaire essentielle. C'est principalement lui (avec les cotisations sociales) qui fait passer du pouvoir d'achat du salarié (mesuré à partir des prix à la consommation) au coût du travail supporté par l'entreprise (c'est-à-dire à la part des salaires dans la valeur ajoutée).

L'entreprise verse en effet un salaire qui est plus ou moins indexé sur les prix à la consommation, alors que son chiffre d'affaires dépend évidemment de son prix de vente. Supposons que dans une entreprise ou un secteur donné, le prix de la production baisse relativement aux prix à la consommation. Dès lors que ses salaires sont sensibles aux prix à la consommation, cette évolution des prix relatifs pèsera, toutes choses égales par ailleurs, dans le sens d'un alourdissement de la part des salaires dans la valeur ajoutée <sup>2</sup> (encadré 2).

Le jeu des prix relatifs redistribue la valeur ajoutée globale entre les diverses branches de l'économie. Les prix relatifs ont en effet tendance à varier en sens inverse des gains relatifs de productivité, comme on peut le vérifier dans le cas français (graphique 5). La corrélation calculée entre le taux de croissance des prix relatifs et celui de la productivité des différentes

**Graphique 5. Prix relatifs et productivité en France (1990-2012)**



Source : Insee. 33 branches.

2. Le prix de la valeur ajoutée tient compte du prix de la production et du prix des consommations intermédiaires.

branches (hors industries extractives) est excellente : la courbe de corrélation est très proche de la courbe de parfaite péréquation entre prix et productivité.

## Encadré 2

### Part des salaires dans la valeur ajoutée, pouvoir d'achat et productivité

Soit  $p$  le prix de la valeur ajoutée,  $pc$  l'indice des prix à la consommation,  $w$  le salaire par tête,  $N$  l'emploi,  $Q$  le volume de production et  $prod = \frac{Q}{N}$  la productivité du travail.

La part des salaires dans la valeur ajoutée s'écrit  $psal = \frac{Nw}{pQ}$  ou encore  $= \frac{w}{p \cdot prod}$ .

Mais le salaire par tête  $w$  peut aussi s'écrire  $w = s \cdot pc$  où  $s$  est le pouvoir d'achat du salaire.

La part des salaires dans la valeur ajoutée peut donc se décomposer de la manière suivante :

$$psal = \frac{s}{p} \cdot \frac{prod}{pc}$$

Le premier terme compare le pouvoir d'achat du salarié à sa contribution productive : il produit un volume ( $prod$ ) de richesse et reçoit un quantum ( $s$ ) de cette richesse produite.

Mais la part des salaires dans la valeur ajoutée de l'entreprise dépend aussi du prix relatif  $\frac{pc}{p}$ . Si ce dernier augmente et si le salaire nominal est indexé sur les prix à la consommation, alors la part des salaires augmente même si  $\frac{s}{prod}$  reste constant.

L'évolution relative de la part des salaires dans la valeur ajoutée (et donc du taux de marge) entre les deux grands secteurs va donc dépendre, non seulement des productivités et salaires relatifs, mais aussi du prix relatif de ces deux secteurs. On aura :

$$\frac{psal_1}{psal_2} = \frac{\frac{s_1}{prod_1} / \frac{p_1}{pc}}{\frac{s_2}{prod_2} / \frac{p_1}{pc}} = \frac{\frac{s_1}{s_2}}{\frac{prod_1}{prod_2} \cdot \frac{p_1}{p_2}}$$

Cette relation montre que les parts des salaires évoluent parallèlement si le pouvoir d'achat du salaire augmente à la même vitesse dans les deux branches ( $\frac{s_1}{s_2}$  est constant) et si l'évolution des prix relatifs ( $\frac{p_1}{p_2}$ ) compense celle des productivités relatives ( $\frac{prod_1}{prod_2}$ ). Notons que dans la mesure où les prix à la consommation sont les mêmes pour les salariés des deux secteurs, l'évolution relative du pouvoir d'achat du salaire est strictement équivalente à celle des salaires :  $\frac{s_1}{s_2} = \frac{w_1}{w_2}$ . Dit autrement, la relation montre aussi que les parts des salaires évoluent parallèlement si les écarts entre secteurs dans les dynamiques de coûts salariaux unitaires se répercutent dans les évolutions des prix relatifs.

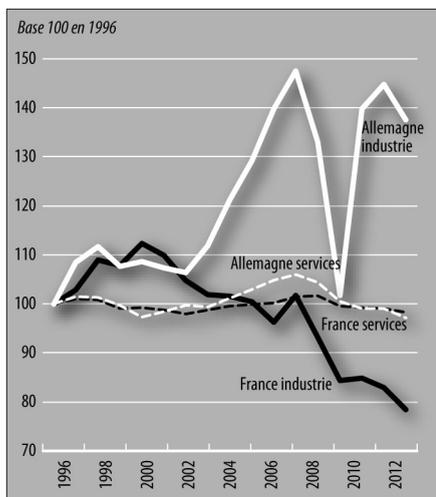
Cette « loi » de formation des prix relatifs peut être interprétée comme un mécanisme de redistribution des gains de productivité entre les secteurs, qui équivaut à une tendance à la péréquation des taux de marge. Dans la mesure où les prix relatifs compensent des évolutions différentes des coûts salariaux unitaires, cette redistribution renvoie au fait que les évolutions salariales sont relativement homogènes entre secteurs. C'est cette relative homogénéité qui, compte tenu des écarts de rythme de productivité, conduit à des différentiels de coûts salariaux unitaires, et peut être compensée par des différentiels de prix relatifs. Ce mécanisme joue donc un rôle décisif pour la compréhension des rapports entre salaire, prix et productivité au niveau sectoriel.

Or la comparaison entre l'Allemagne et la France fait apparaître deux configurations fortement contrastées, que l'on peut reprendre selon une grille de lecture un peu systématisée.

La part des salaires dans la valeur ajoutée dans l'industrie manufacturière a augmenté de 12,3 % en France entre 1996 et 2012 alors qu'elle baissait de 13,4 % en Allemagne sur la même période. Comment peut-on expliquer cette divergence ? Pas par la productivité, qui a autant augmenté (+52 %) dans les deux pays. Le pouvoir d'achat du salaire, toujours dans l'industrie manufacturière, a augmenté un peu plus vite en France qu'en Allemagne : +19,8 % contre +13,5 %. L'essentiel de l'écart résulte des prix relatifs. En France, le prix de la valeur ajoutée a baissé de 30 % par rapport aux prix à la consommation sur la période 1996-2012, et seulement de 14 % en Allemagne. Concrètement, cela signifie que l'industrie manufacturière allemande est capable de conserver une plus grande part de ses gains de productivité (qui peuvent aussi être « importés » à travers les consommations intermédiaires) alors qu'en France ils se diffusent dans l'ensemble de l'économie.

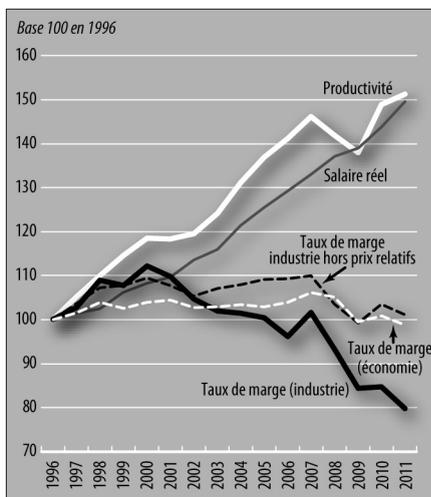
Le jeu des prix relatifs contribue aussi à l'évolution relative des parts des salaires dans la valeur ajoutée (et donc des taux de marge) dans les deux grands secteurs de l'économie et d'un pays à l'autre. Dans les services, le taux de marge est plutôt stable aussi bien en France qu'en Allemagne. En revanche, il baisse continûment depuis le début des années 2000 dans l'industrie manufacturière en France alors qu'il augmente de manière spectaculaire en Allemagne, en dépit d'un recul plus marqué durant la crise (graphique 6). Cet effet des prix relatifs est très puissant dans le cas français : s'il était annulé, le taux de marge dans l'industrie manufacturière française aurait connu une évolution très proche de celle du taux de marge calculé sur l'ensemble de l'économie (graphique 7).

**Graphique 6. Taux de marge en France et en Allemagne (1996-2012)**



Source : Ameco.

**Graphique 7. Taux de marge et prix relatifs en France (1996-2011)**



Source : Ameco.

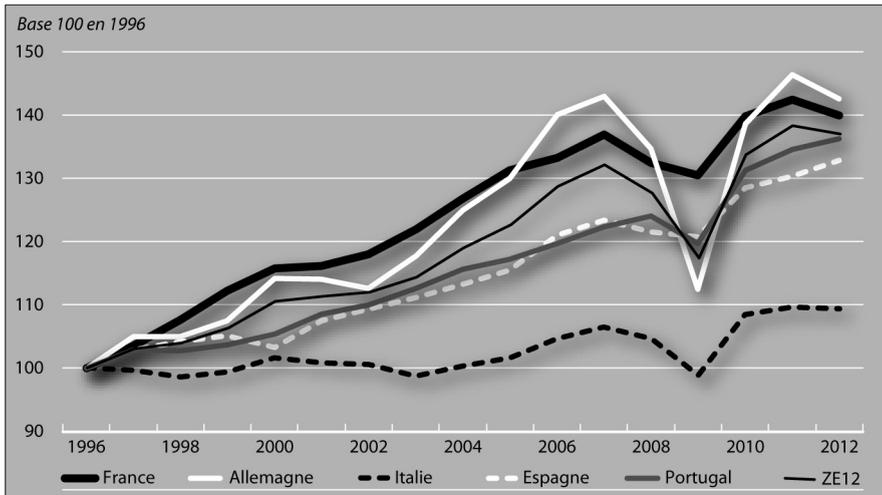
## II. Quels régimes salariaux en Europe ?

Après cet examen préliminaire, l'objectif de cette section est de construire une typologie des régimes salariaux des principaux pays de la zone euro. Ces régimes sont définis en première approche selon le degré d'homogénéité dans la progression des salaires dans les deux grands secteurs.

Tout d'abord, l'évolution comparée de la productivité entre les deux grands secteurs fait ressortir une structure commune à la France et à l'Allemagne : la productivité progresse beaucoup moins rapidement dans les services que dans l'industrie manufacturière. La productivité relative entre les deux grands secteurs suit un mouvement à la hausse, d'ampleur comparable dans les principaux pays, à l'exception de l'Italie <sup>3</sup> (graphique 8). On dispose donc d'un premier fait stylisé : dans la plupart des pays, on observe un écart entre l'évolution de la productivité dans les deux grands secteurs.

L'étape suivante consiste à examiner l'évolution relative du salaire réel dans chacun des grands secteurs. Il s'agit ici du pouvoir d'achat du salaire moyen par tête mesuré par rapport à l'indice des prix à la consommation. Au-delà des spécificités de chaque pays, il en ressort un second fait stylisé : dans une grande majorité des pays, les salaires dans les deux grands secteurs évoluent de manière à peu près parallèle, au moins dans la

3. Et, parmi les pays du « Sud » de la zone euro, la Grèce.

**Graphique 8. Productivité relative industrie/services (1996-2012)**

Source : Ameco.

période antérieure à la crise. La seule véritable exception est l'Allemagne<sup>4</sup> (graphique 9).

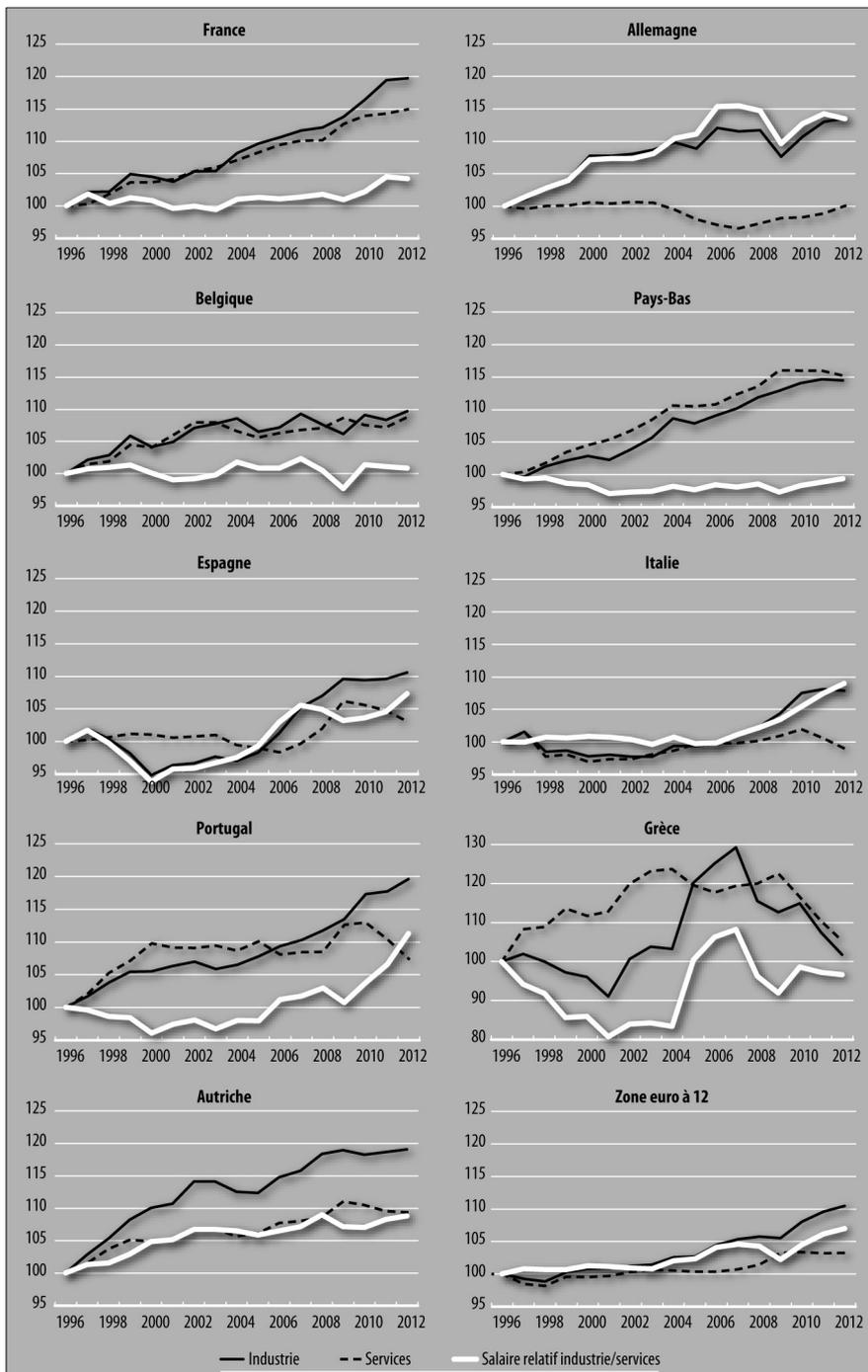
La croissance du salaire réel dépend des gains de productivité, même si, dans la période récente, le salaire réel a généralement eu tendance à progresser moins vite que la productivité. Mais quelle doit être la productivité prise comme référence ? On a vu qu'il existe de ce point de vue un écart à peu près systématique entre les deux grands secteurs. Il y a donc *a priori* deux cas polaires.

Le salaire peut être indexé soit sur la productivité moyenne, soit sur la productivité spécifique de chaque secteur. Dans le premier cas, le salaire progressera de manière relativement uniforme dans tous les secteurs. Dans le second, l'écart entre les salaires reflètera celui des productivités : la progression du salaire sera alors plus soutenue dans le secteur manufacturier que dans les services. Dans le premier cas, les gains de productivité sont diffusés *via* les salaires de manière relativement homogène dans l'ensemble de l'économie. Dans le second cas, les gains de productivité ont tendance à être en quelque sorte « conservés » par les secteurs où ils progressent le plus rapidement. Cette question de l'indexation sur une productivité sectorielle ou moyenne est au cœur, avec celle de l'indexation sur les prix, des réflexions autour des règles salariales<sup>5</sup>. Ses incidences sur les prix, la compétitivité et les marges, passent par la formation des prix. Il faut en effet prendre en compte les prix relatifs pour appréhender l'effet sur la part des salaires dans chaque grand secteur de l'économie.

4. Et, dans une moindre mesure, la Grèce.

5. Voir par exemple Dufresne (2009) pour une analyse des règles salariales en Europe.

**Graphique 9. Pouvoir d'achat du salaire par tête dans les deux grands secteurs (1996-2012)**



Source : Ameco.

Pour bien comprendre la logique des mécanismes à l'œuvre, on peut examiner en détail le tableau 1, qui synthétise les évolutions de ces différentes variables dans la zone euro au cours de la période d'avant-crise (1996-2007).

**Tableau 1. Évolution des salaires, prix, productivité dans la zone euro (1996-2007)**

En %

	Industrie manufacturière	Services	Industrie manufacturière/Services
(1) Productivité du travail	40,2	6,1	32,1
(2) Pouvoir d'achat du salaire	5,3	0,7	4,6
(3) Ratio (2)/(1)	-24,9	-5,1	-20,9
(4) Prix relatifs	-15,9	-0,8	-15,2
(5) Part des salaires dans la valeur ajoutée (3)/(4)	-10,7	-4,3	-6,7

Source : Ameco.

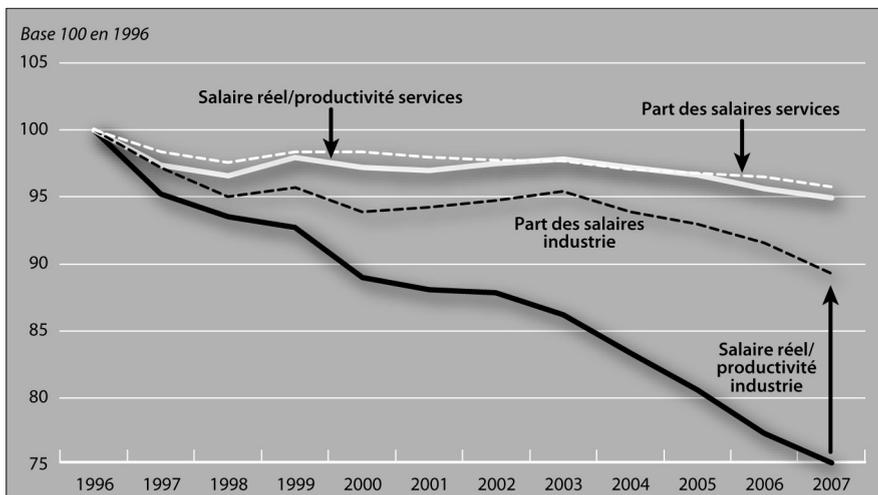
Sur l'ensemble de la période 1996-2007, la productivité du travail (*prod*) a progressé beaucoup plus rapidement dans l'industrie manufacturière (+40,2%) que dans les services (+6,1 %). Le différentiel de croissance du pouvoir d'achat du salaire (*s*) est nettement plus réduit (+5,3 % dans l'industrie, +0,7 % dans les services sur la même période). Le ratio pouvoir d'achat du salaire/productivité (*s/prod*) – qui rapporte le pouvoir d'achat du salaire à la productivité du travail – baisse dans l'industrie manufacturière (-24,9 %), alors qu'il reste à peu près constant dans le secteur des services (-5,1 %).

Le salaire réel est toujours ici le pouvoir d'achat du salaire calculé à partir de l'indice des prix à la consommation (*pc*). Il est donc nécessaire de faire par ailleurs intervenir les prix relatifs de chaque secteur par rapport aux prix à la consommation ( $p_i/pc$ ). On constate alors que le prix relatif de l'industrie baisse (-15,9 %) tandis que celui des services est à peu près constant (-0,8 %).

La part des salaires dans la valeur ajoutée de chaque grand secteur varie en fonction de l'évolution relative du salaire réel (déflaté par le prix de consommation) et de la productivité, mais elle est aussi modulée par le jeu des prix relatifs. Elle baisse dans l'industrie manufacturière (-10,7 %), plus vite que dans les services (-4,3 %). Le jeu des prix relatifs réduit ainsi l'écart des parts salariales relatives mesurées sur la base des prix à la consommation (qui n'est autre que celui des coûts salariaux unitaires relatifs) : il est finalement de 6,7 %, alors qu'il aurait été de 20,9 % sans l'intervention des prix relatifs (sur la base donc des coûts salariaux unitaires relatifs).

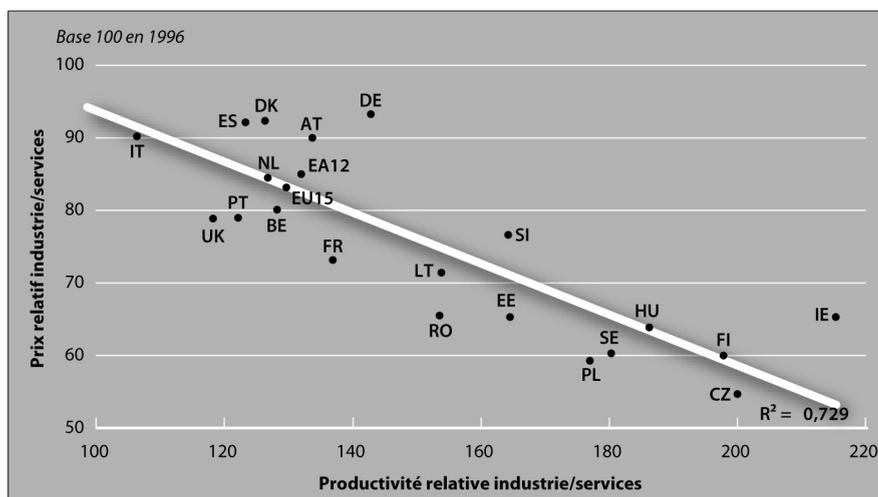
Cette configuration est illustrée par le graphique 10, où l'on voit que la part des salaires dans l'industrie est tirée vers le haut par le jeu des prix relatifs.

**Graphique 10. Salaire réel, productivité et part des salaires dans la zone euro à 12 (1996-2007)**



Note : voir l'encadré 1.  
Source : Ameco.

**Graphique 11. Prix relatifs et productivité relative entre l'industrie et les services (1996-2007)**



AT : Autriche ; BE : Belgique ; CZ : République tchèque ; DE : Allemagne ; DK : Danemark ; ES : Espagne ; FI : Finlande ; FR : France ; HU : Hongrie ; IE : Irlande ; IT : Italie ; LT : Lituanie ; NL : Pays-Bas ; EA12 : Europe à 12 ; EE : Estonie ; EU15 : Union européenne à 15 ; PL : Pologne ; PT : Portugal ; RO : Roumanie ; SE : Suède ; SI : Slovénie ; UK : Royaume-Uni.

Source : Ameco.

Le rôle des prix relatifs que l'on vient de mettre en évidence peut être observé dans tous les pays : l'évolution du prix relatif de l'industrie manufacturière par rapport aux services vient compenser l'écart de productivité entre les deux secteurs (graphique 11) de manière à assurer le transfert des gains de productivité.

### III. Que pourrait être un « régime salarial optimal » ?

De même que l'on parle de zone monétaire optimale, on peut réfléchir à ce que serait un régime salarial optimal, compatible avec une monnaie unique.

Si l'on essaie de tenir compte des différents objectifs pouvant être assignés à un tel régime salarial en termes de convergence et de cohésion sociale, les objectifs d'un tel régime pourraient être doubles :

- **Objectif n° 1** : un régime salarial optimal devrait pouvoir assurer une croissance relativement homogène des salaires à l'intérieur de chaque pays, en phase avec la productivité moyenne du travail. Il s'agit en d'autres termes de répartir les gains de productivité plus élevés dégagés dans les secteurs les plus performants, afin que les salariés des secteurs moins productifs tirent bénéfice des gains de richesse réalisés en moyenne dans l'ensemble de l'économie. Il s'agit aussi de s'assurer d'une répartition équilibrée au niveau de l'ensemble de l'économie, entre salaires et profits.

- **Objectif n° 2** : un régime salarial optimal devrait accompagner la convergence des salaires réels entre pays sur la base d'une convergence des productivités. Il s'agit ici de permettre une convergence vers le haut entre les différents pays de la zone monétaire, *via* le rattrapage de productivité. Cet objectif implique que la croissance des salaires réels soit supérieure dans les pays ayant un niveau de productivité initialement plus faible.

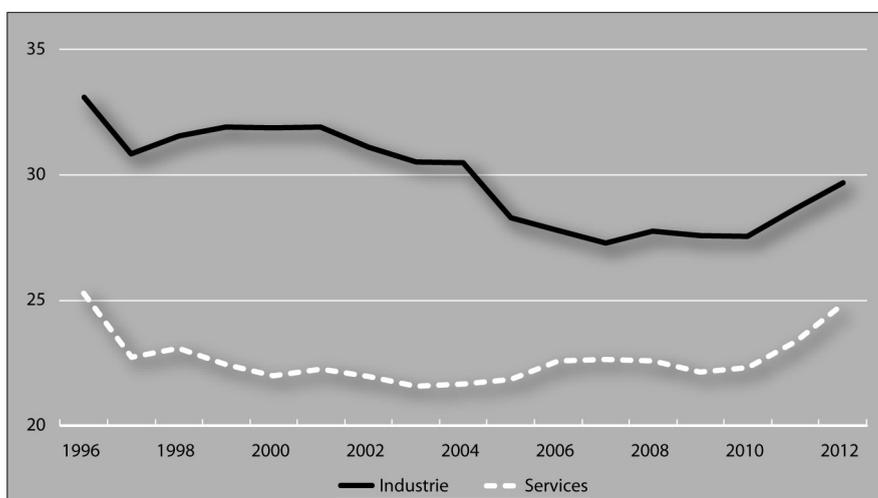
Mais un tel régime salarial devrait aussi respecter la contrainte intrinsèque à une zone monétaire unifiée : un régime salarial optimal ne devrait pas conduire à une distorsion systématique de la compétitivité-coût. Car dans une zone monétaire unifiée, il est impossible de corriger ces distorsions par l'instrument des dévaluations nominales. Il en résulte qu'un régime salarial optimal ne devrait pas conduire à une distorsion systématique de la part des salaires (et donc du taux de marge) dans le secteur exposé. Car, dans un sens comme dans l'autre, cela signifie que les conditions de formation des prix dans la zone monétaire sont associées à des distorsions systématiques dans les conditions de concurrence entre les différents secteurs exposés.

L'optimalité du régime salarial ainsi définie est loin d'avoir été vérifiée dans les faits. Le premier objectif n'a été que partiellement atteint, puisque la part des salaires a baissé dans la plupart des pays de la zone durant la

période d'avant-crise, ce qui équivaut à un déplacement du partage de la valeur ajoutée globale au détriment des salariés. En revanche, à l'exception notable de l'Allemagne, la zone euro a permis, du moins avant la crise, une progression des salaires relativement homogène entre secteurs à l'intérieur même des différents pays de la zone (voir *supra*).

Le second objectif n'a pas non plus été atteint. Certes, la dispersion (entre pays) du pouvoir d'achat du salaire s'est réduite dans l'industrie manufacturière, mais pas dans les services. De plus, l'indicateur de dispersion a tendance à augmenter depuis le déclenchement de la crise, autant dans l'industrie que dans les services (graphique 12).

**Graphique 12. Indicateur de dispersion des salaires réels entre les différents pays de la zone (2000-2012)**



L'indicateur de dispersion est calculé pour chaque grand secteur en rapportant l'écart-type des salaires réels (euros de 1996) à leur moyenne (non pondérée) dans la zone euro (à 11, hors Luxembourg).

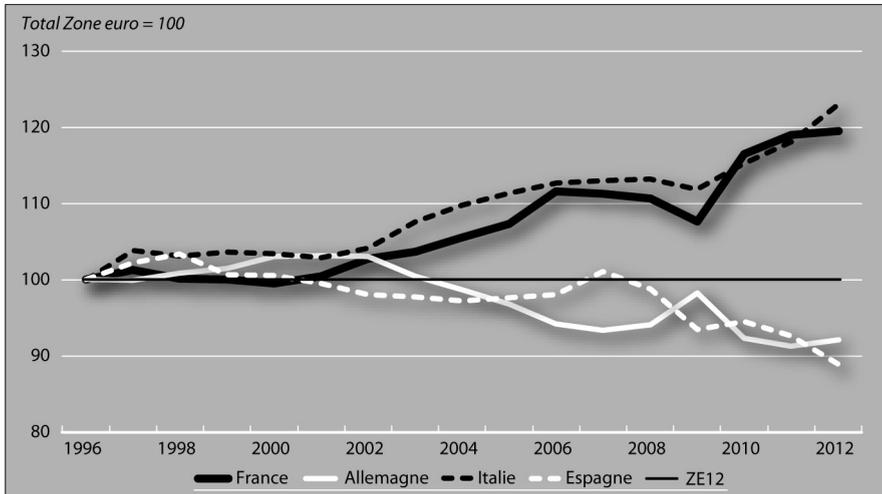
Source : Ameco.

Les contraintes en termes de compétitivité et de prix inhérentes à la zone monétaire n'ont pas été satisfaites. La part des salaires dans le secteur exposé, qui évoluait dans une plage relativement étroite avant la mise en place de la zone euro, a eu tendance à diverger dès le début des années 2000 (graphique 13). Cette divergence s'est par ailleurs poursuivie depuis le déclenchement de la crise, sur la période récente.

La nette divergence des coûts salariaux unitaires et des prix dans la zone euro est un résultat bien connu. Ce phénomène de divergence s'observe aussi pour le prix de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière. Il est important de rappeler que les différentiels de compétitivité-coût ne suffisent pas à rendre compte des écarts de performances à l'exportation (encadré 3). Pour autant, une zone monétaire ne peut durablement

fonctionner avec une divergence croissante des coûts salariaux unitaires de ses différents membres.

**Graphique 13. Part des salaires dans l'industrie (1996-2012)**



Source : Ameco.

Les évolutions effectives dans la zone euro diffèrent donc d'un « régime salarial optimal » sur deux points essentiels : il y a eu non-convergence des salaires réels et nette divergence des taux d'inflation. Or, dans une version optimiste de la théorie des zones monétaires, la convergence était assurée selon le cercle vertueux suivant : les gains de productivité sont *a priori* plus élevés dans les pays moins avancés, et s'accompagnent d'une inflation plus élevée, qui conduit éventuellement à des déficits commerciaux. Mais ces derniers sont comblés par des entrées de capitaux qui augmentent l'investissement et renforcent ainsi les gains de productivité, de telle sorte que l'inflation finit par ralentir (voir en particulier Blanchard, Giavazzi, 2002). Ce n'est manifestement pas ce qui s'est produit, et c'est donc ce récit qu'il faut interroger.

#### IV. Divergence des performances de production

Un régime salarial optimal, tel que nous l'avons défini plus haut, permet une convergence des salaires réels d'un pays à l'autre sur la base d'une convergence des productivités. Nous avons vérifié plus haut que la configuration des gains de productivité par grands secteurs était proche dans la plupart des pays : forte dans l'industrie manufacturière, faible dans les services. Mais il faut aussi se demander si l'on a assisté à une convergence

et un rattrapage des niveaux de productivité, en particulier dans le secteur exposé.

Cette question est traitée notamment dans un document récent de la Commission européenne (European Commission, 2013a). L'auteur de l'étude, Narcissa Balta, souligne un phénomène important : « Le schéma de convergence a profondément changé dans la zone euro avant la crise ». Dans un premier temps (1995-2001), les choses se sont passées conformément au « paradigme néoclassique [qui] prédit des flux de capitaux plus élevés vers les pays à bas revenus parce que le produit marginal du capital y est plus élevé ». Durant cette période, « l'investissement a plus augmenté dans les pays en rattrapage que dans le reste de la zone et les flux de capital se sont au départ orientés vers les secteurs les plus productifs, grâce à une forte intégration financière de tous les pays de la zone euro. »

Il y avait donc là un cercle vertueux : plus de croissance et plus d'investissement dans les pays du Sud devaient conduire à un « rapide changement technologique et à des gains de productivité ». Telle était encore une fois

### Encadré 3

#### **Coûts salariaux unitaires et performances à l'exportation**

On dispose désormais d'une importante littérature montrant que la divergence des coûts salariaux unitaires ne rend pas compte des performances à l'exportation (Chagny, Husson, Lerais, 2013). L'interprétation aujourd'hui dominante peut être résumée ainsi : « De manière peut-être surprenante, la grande dispersion des balances courantes entre les pays de la zone euro semble afficher une faible corrélation avec les mesures "étroites" de la compétitivité, en termes de niveaux de prix ou de coûts salariaux unitaires. Elle semble dépendre plutôt de la compétitivité hors-prix. Il s'ensuit que les politiques de dévaluation interne peuvent n'avoir qu'un succès limité dans la réduction des déséquilibres extérieurs si elles ne sont pas accompagnées de réformes structurelles qui stimulent certains de ces facteurs hors-prix » (Estrada, Galí, López-Salido, 2012).

Cette analyse doit cependant être complétée d'une distinction entre secteurs exposés et secteurs abrités, comme le fait un récent document de travail du Fonds monétaire international (FMI). Après avoir rappelé que « le creusement des déficits courants semble plutôt s'expliquer par l'augmentation des importations et par d'autres facteurs que la compétitivité-prix », les auteurs lient les entrées de capitaux à la hausse des salaires dans le secteur abrité : « Certains pays – et plus particulièrement les pays baltes, mais dans une certaine mesure aussi, l'Espagne, la Grèce et l'Irlande – ont connu de fortes entrées de capitaux et des *booms* tirés par des anticipations optimistes. Cela a conduit à une augmentation des coûts salariaux unitaires dans le secteur abrité et un accroissement des importations » (Shik Kang, Shambaugh, 2013).

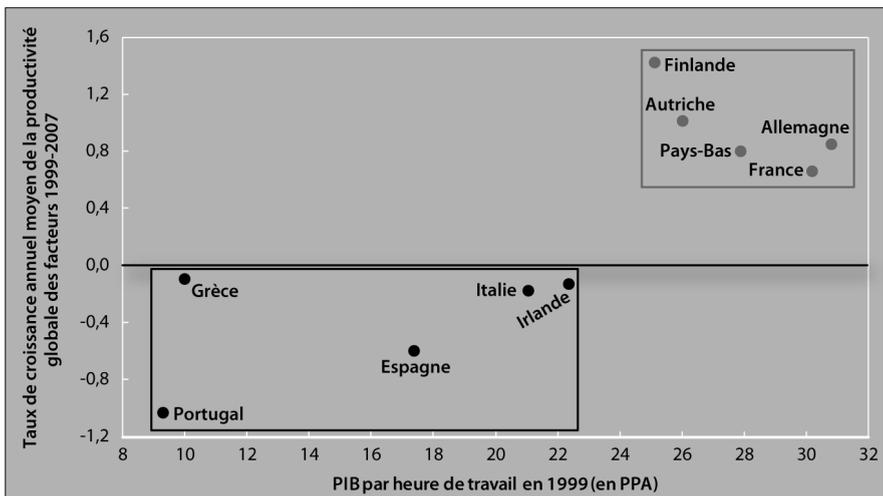
la « prédiction de la théorie de la croissance économique » : l'intégration économique et financière « devait conduire à une croissance plus rapide des pays moins avancés, soit en raison d'une plus grande accumulation de capital (selon le modèle de croissance néoclassique) ou de la diffusion des technologies et de l'innovation (selon les modèles de croissance endogène) ».

Mais ce processus de rattrapage s'est ensuite inversé entre 2001 et 2007, c'est-à-dire dès les premières années de la mise en place de l'euro : « Le capital a continué à affluer vers la plupart des pays en rattrapage, attiré plutôt par des taux de marge plus élevés dans certains secteurs de services et industries de réseaux, plutôt que par la productivité marginale du capital. » Cette réorientation signifie que les flux de capitaux ont privilégié le secteur abrité à faible productivité, ce qui « pourrait suggérer que les choix d'investissement étaient déterminés par la recherche de rentes plutôt que par des considérations d'efficacité ».

Le résultat de cette « mauvaise allocation du capital » est que le processus de convergence ne s'est finalement pas mis en place. On peut le vérifier en utilisant comme indicateur synthétique la productivité globale des facteurs, calculée comme la moyenne pondérée de la productivité du travail et de l'efficacité du capital. Le graphique 14 montre comment elle a évolué entre 1999 et 2007, en fonction du niveau de productivité de chaque pays en 1999.

Si on laisse de côté la Belgique, deux groupes de pays peuvent être distingués. Les pays « du Nord » de la zone, qui partaient d'un niveau plus élevé de productivité horaire du travail, ont tous connu une amélioration de

**Graphique 14. Non-convergence de l'efficacité productive (1999-2007)**



Source : European Commission (2013a).

leur productivité globale des facteurs entre 1999 et 2007. Le second groupe de pays, ceux « du Sud » qui partaient d'un plus bas niveau de productivité, a connu au contraire un recul de la productivité globale des facteurs. Autrement dit, la convergence réelle, celle qui porte sur l'efficacité productive, n'a pas fonctionné et la mise en place de l'euro s'est au contraire accompagnée d'une divergence réelle sur ce plan.

Ce processus a entretenu un lien assez étroit avec celui de la désindustrialisation, les performances en termes de productivité globale des facteurs étant bien corrélées avec l'évolution de la part de l'industrie dans le PIB. La boucle est bouclée si l'on relie, comme le fait Bertola (2013), les performances en termes de productivité globale des facteurs à la position extérieure nette, autrement dit au recours à l'endettement extérieur. En combinant ces trois corrélations, on obtient la confirmation de ce constat : les pays du Sud de l'Europe ont bien bénéficié d'entrée massive de capitaux, mais ces derniers ne sont pas allés s'investir dans le secteur exposé-industriel qui a même reculé en proportion de la production globale, et l'efficacité productive des pays du Sud – mesurée par la productivité globale des facteurs – a reculé.

Dans son étude sur le [non] processus de rattrapage au sein de la zone euro, la Commission européenne (European Commission, 2013a) s'attache ensuite à expliquer l'absence de convergence de la productivité globale des facteurs, qu'elle interprète comme une « corrélation atypique » allant à l'encontre de la « théorie de la croissance économique ». Le schéma interprétatif proposé par la Commission est le suivant : en principe, l'investissement devrait s'orienter en fonction du « rendement marginal du capital ». Mais ce « modèle de convergence néoclassique a commencé à donner des signes de faiblesse assez vite après la mise en place de l'euro » et l'investissement s'est de plus en plus dirigé vers les secteurs à plus fort taux de marge. Or, le principal déterminant de l'investissement est en réalité non pas le taux de marge, mais le taux de profit, qui dépend lui-même (encadré 4) :

- du taux de marge (que le document de la Commission appelle à tort « taux de profit »), à savoir le rapport entre profit et valeur ajoutée qui est donc d'autant plus élevé que la part des salaires est basse ;

- et de l'efficacité du capital, c'est-à-dire du rapport entre la valeur ajoutée et le stock de capital (que la Commission appelle à tort « produit marginal du capital »).

L'évolution du taux de profit (ou encore de la rentabilité économique du capital) peut être analysée à partir de cette décomposition, illustrée par les deux graphiques ci-dessous établis pour l'ensemble des pays du « Sud » (Espagne, Grèce, Irlande, Italie, Portugal). Ils montrent qu'il y a eu effectivement perte d'efficacité du capital dans ces pays à peu près dès la mise en place de l'euro (graphique 15). Le capital par tête s'est mis à augmenter

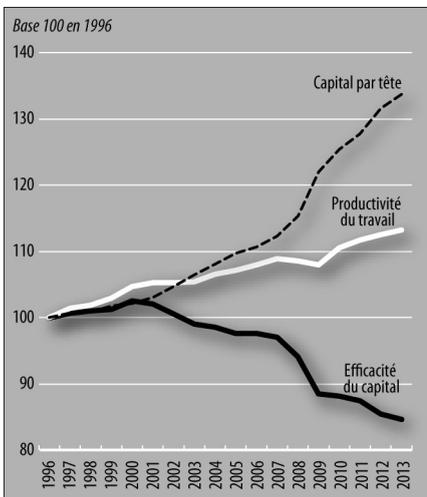
plus rapidement, sans réussir à tirer la productivité du travail. Cette perte d'efficacité a eu un effet négatif sur la rentabilité économique du capital, que n'a pas compensé la progression du taux de marge, autrement dit la baisse de la part des salaires (graphique 16).

Le récit sous-jacent peut donc se résumer ainsi : l'intégration financière a eu pour effet de doper les flux de capitaux, qui se sont très vite dirigés vers les secteurs les plus rentables, mais les moins susceptibles d'assurer la convergence. Les données mobilisées par la Commission européenne montrent qu'il y a eu, peu après la mise en place de l'euro, un basculement de l'investissement vers le secteur des biens non échangeables (notamment le bâtiment et la finance <sup>6</sup>), plus rentables, mais moins susceptible d'engendrer des gains de productivité.

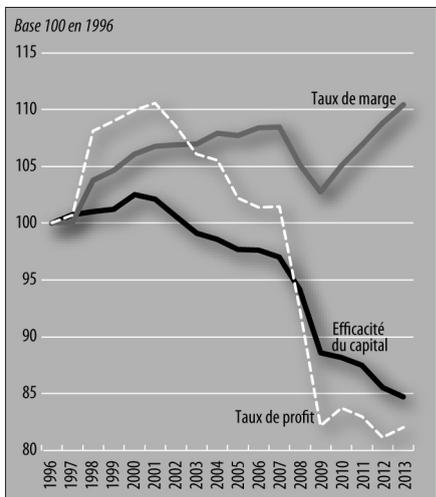
La contribution des deux macro-secteurs (industrie et services) a par conséquent été très différente selon les pays et l'on retrouve en gros la partition entre les pays « du Nord » – où le secteur exposé a enregistré une croissance plus rapide que celle du secteur abrité dans la décennie précédant la crise (1996-2007) – et les pays « du Sud » où la configuration est inverse (graphique 17).

Dans un autre document, la Commission européenne (European Commission, 2013c) confirme cette analyse en soulignant que « certains des États

**Graphique 15. Déterminants de l'efficacité du capital dans les pays du « Sud » (1996-2013)**



**Graphique 16. Déterminants de la rentabilité économique du capital dans les pays du « Sud » (1996-2013)**



Note : Voir encadré 4 pour les définitions.

Source : Ameco.

6. L'un ayant notamment favorisé la croissance de l'autre.

## Encadré 4

**Taux de profit et productivité globale des facteurs**

Le taux de profit (ou encore rentabilité économique du capital) se calcule comme la différence entre la valeur du produit et la masse salariale rapportée au capital fixe :

$$R = \frac{(pQ - wN)}{pK}$$

En divisant haut et bas par  $pQ$ , et en réorganisant les termes, on obtient :

$$R = \frac{1 - \frac{w/p}{Q/N}}{\frac{K/N}{Q/N}}$$

**Notations**

R : taux de profit

K : capital en volume

s : salaire réel (=  $w/p$ )

prod : productivité du travail  
(=  $Q/N$ )

p : prix (un seul système de prix ici)

Q : produit en volume

e : part des salaires (=  $s/\text{prod}$ )

w : salaire nominal

N : emploi

K/N : capital par tête

k : efficacité du capital  
(=  $Q/K$ )

Le taux de profit dépend donc de trois grandeurs : le salaire réel ( $w/p$ ), la productivité du travail ( $Q/N$ ) et le capital par tête ( $K/N$ ).

Pour établir les conditions d'évolution du taux de profit, on l'écrit sous une forme simplifiée :

$R = (1 - e) \cdot k$ , soit en taux de croissance (le point au-dessus d'une variable signale un taux de croissance) :

$$\dot{R} = (1 - e) \cdot \dot{k}$$

Tous calculs faits, il vient :

$$\dot{R} = \frac{1}{1 - e} [\dot{\pi}_{glo} - e\dot{s}]$$

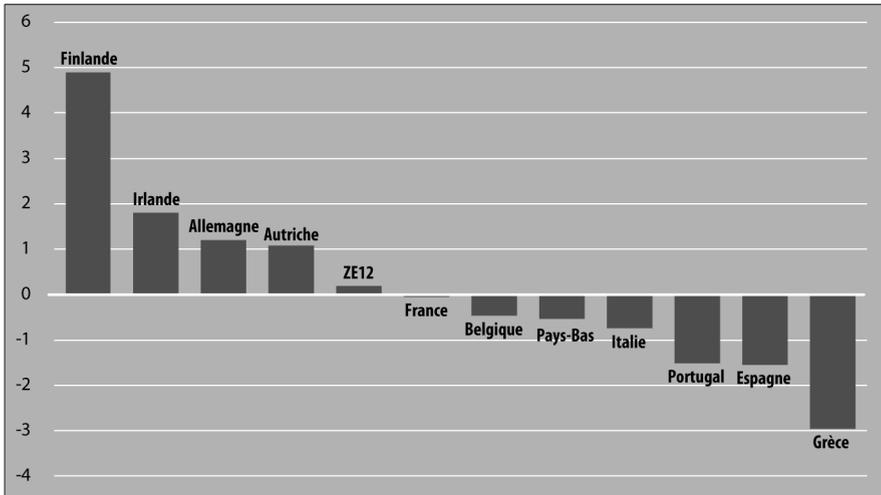
Cette formule fait apparaître la productivité globale des facteurs  $\pi_{glo}$  qui est la moyenne pondérée des taux de croissance de la productivité du travail (prod) et de l'efficacité du capital (k). La dynamique du taux de profit dépend alors de l'évolution relative de la « productivité globale des facteurs » et du salaire réel. Le taux de profit R augmente si :

$$\dot{\pi}_{glo} > e\dot{s}$$

On peut donc en déduire le taux de croissance maximal  $\dot{s}_{max}$  du salaire assurant le maintien du taux de profit :

$$\dot{s}_{max} = \frac{\dot{\pi}_{glo}}{e}$$

**Graphique 17. Différentiel de croissance  
entre industrie et services (1996-2007)**



Source : Ameco.

membres “vulnérables” ont connu, durant les années précédant la crise, un déplacement de la rentabilité dans le secteur des biens non échangeables [secteur abrité] qui est passée au-dessus de celle des biens échangeables [secteur exposé] ». Ce glissement de la rentabilité s’explique selon la Commission par une « croissance rapide de la demande intérieure alimentée par le crédit ».

En résumé, la non-convergence des productivités et donc des salaires réels s’explique en grande partie par l’orientation des capitaux vers les secteurs les moins porteurs de gains de productivité. Un document de travail du FMI (Lebrun, Pérez, 2011) conduit au même constat : l’accumulation du capital est le principal facteur de divergence des coûts salariaux unitaires réels. Les coûts salariaux unitaires ont augmenté plus vite dans les pays où le ratio capital-produit a augmenté plus rapidement, notamment parce que le crédit facile<sup>7</sup> a favorisé l’investissement dans des secteurs tels que la construction.

Ce constat nous permet de retrouver l’intuition déjà ancienne de James Ingram (1973), qui soulignait que les déficits des balances courantes n’étaient soutenables dans une union monétaire qu’« aussi longtemps que l’endettement extérieur est utilisé à des fins productives ». Dans leur fameux article de 2002, Blanchard et Giavazzi, oubliant de cette clause, expliquaient que le déficit extérieur de la Grèce et du Portugal confirmait « exactement » ce que dit la théorie en cas d’intégration plus étroite de

7. Du fait de l’unicité des taux d’intérêt pratiqués par la Banque centrale européenne (BCE), l’endettement a été favorisé par des conditions monétaires très favorables dans les pays du Sud, compte tenu des différentiels d’inflation.

différents pays : « Dans la mesure où l'on attend d'eux des taux de rendement plus élevés, les pays pauvres devraient enregistrer une augmentation des investissements. Et dans la mesure où ils offrent de meilleures perspectives de croissance, ils devraient également voir une baisse de leur épargne. Pour ces deux raisons, les pays pauvres devraient enregistrer de plus grands déficits courants, et, de manière symétrique, les pays riches devraient connaître des excédents courants plus importants. »

Giavazzi et Spaventa (2010) admettent avoir négligé l'importance de la distinction entre secteur exposé et secteur abrité et soulignent que l'emprunt extérieur n'est soutenable que s'il est « consacré à augmenter la capacité de production du pays en biens et services exportables ». En d'autres termes : dans la mesure où les biens non échangeables ne peuvent, par définition, être consommés que sur le marché intérieur, le fait de financer leur production par endettement extérieur au pays équivaut à consommer à crédit. On peut enfin rajouter à cela, comme le fait Bertola (2013), que les attentes des investisseurs ont été déçues d'un double point de vue. Ces derniers anticipaient non seulement une convergence des niveaux de productivité du Sud de la zone euro vers ceux du Nord mais aussi une « convergence institutionnelle » favorisée par une plus grande intégration.

## V. Les mécanismes de la non-convergence

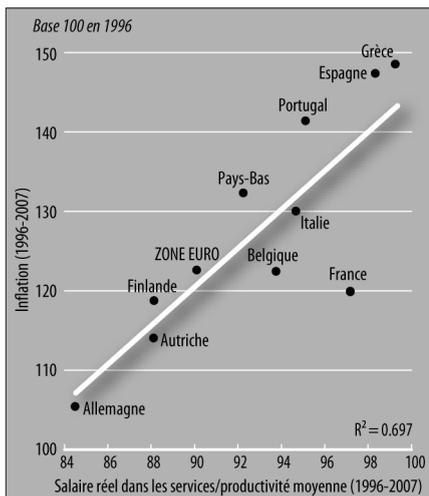
Un « régime salarial optimal » en union monétaire devrait également assurer une relative convergence des taux d'inflation. On a jusqu'ici analysé essentiellement les configurations internes spécifiques de chaque pays. L'hypothèse qu'il s'agit d'examiner maintenant est de savoir si l'agencement de ces configurations détermine au moins en partie un taux d'inflation structurel. La macroéconomie traditionnelle explique l'inflation au travers de l'interaction entre la formation des prix et des salaires, *via* une boucle prix-salaires. Cette boucle rend compte, d'un côté, des augmentations de salaires que les travailleurs parviennent à négocier (compte tenu de l'inflation, de la productivité, de leur pouvoir de négociation, etc.), résumée dans une équation de salaires et, de l'autre, des prix que les entreprises parviennent à fixer compte tenu d'un taux de marge désiré sur leur coûts unitaires (notamment salariaux). En simplifiant, on peut dire que le taux d'inflation résulte finalement de la position relative des différents paramètres des équations de salaire et de prix, et du rapport de force entre salariés et entreprises autour de ce que l'on peut appeler une « bataille pour le taux de marge » (qui n'est autre que la manifestation des conflits de répartition). D'une certaine manière, on peut considérer que les paramètres des équations quantifient des spécificités structurelles de l'économie considérée.

La démarche suivie ici est différente. Elle consiste à partir directement des caractéristiques structurelles des différents pays, quantifiées à partir de différents indicateurs. Compte tenu de ce qui précède, la première piste consiste à postuler que le transfert de gains de productivité qui s'effectue de l'industrie vers les services au travers du jeu des prix relatifs et de la formation des salaires se réalise au travers d'une augmentation générale des prix. Pour simplifier, ce transfert est d'autant plus important que le salaire réel dans le secteur des services bénéficie des gains de productivité des secteurs exposés, ce qui est assuré quand les salaires réels du secteur des services suivent l'évolution de la productivité moyenne (et non pas celle, plus faible, des services). On construit donc un premier indicateur à partir du ratio entre le salaire réel dans le secteur des services et la productivité moyenne de l'ensemble de l'économie. Cet indicateur est effectivement corrélé au taux d'inflation (graphique 18).

La seconde hypothèse est que le taux d'inflation dépend également de l'intensité du conflit de répartition. On le mesure ici par l'écart inter-décile S90/S10 qui compare le revenu moyen des 10 % les plus riches à celui des 10 % les plus pauvres en 2000. Ici encore, on constate une liaison positive et significative entre cet indicateur et l'inflation (graphique 19).

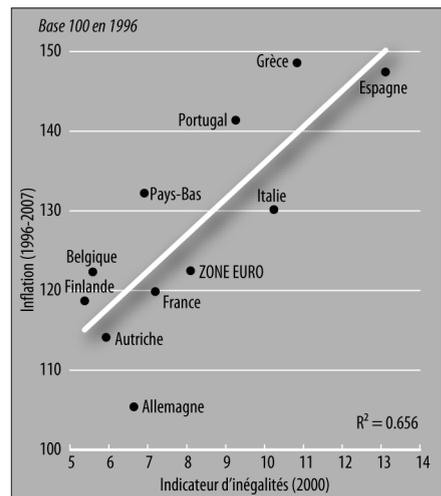
L'inflation propre à chaque pays peut donc être reliée à deux déterminants : le degré de répercussion de la productivité moyenne vers les salaires du secteur des services, et le degré initial d'inégalité de revenus. Une équation économétrique simple permet de vérifier que ces deux déterminations se combinent et conduisent à des coefficients significatifs (encadré 5).

**Graphique 18. Inflation et salaire relatif dans les services**



Source : Ameco.

**Graphique 19. Inflation et inégalités**



Source : Ameco, Eurostat.

Encadré 5

**Inflation : une estimation économétrique**

L'équation obtenue s'écrit :

$$\text{infla} = + 1,53 \text{ salser} + 2,48 \text{ reparti} - 34,86$$

$$(2,4) \quad (2,0) \quad (0,6)$$

11 pays  $R^2 = 0,797$

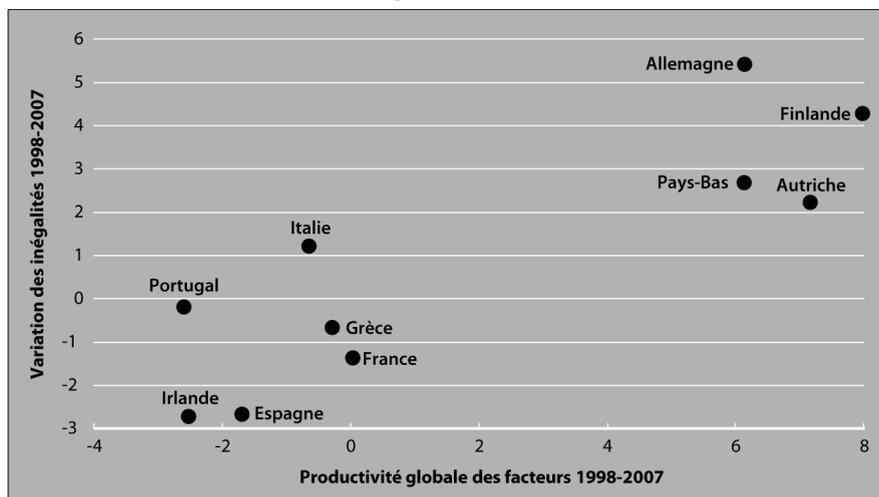
infla : augmentation du prix du PIB de 1996 à 2007

salser : variation du ratio salaire réel dans les services/productivité moyenne de 1996 à 2007

reparti : écart inter-décile S90/S10 en 2000

L'étude de Bertola (2013) met en lumière une autre corrélation frappante, entre inégalités et avoirs extérieurs : « Les inégalités ont reculé en Espagne, en Irlande, en Grèce et au Portugal, mais ont augmenté nettement dans les pays à surplus. » Bertola suggère alors que le recours aux emprunts internationaux rendu possible par l'intégration financière et l'anticipation d'une convergence des productivités ont conduit à un « relâchement des préoccupations concernant la compétitivité ». Mais il insiste aussi sur un probable arbitrage entre réduction des inégalités et efficacité économique : « Les faibles gains de productivité et la réduction des inégalités que l'on observe dans les pays qui ont vu leur situation extérieure se dégrader résultent

**Graphique 20. Évolution des inégalités et efficacité productive (1998-2007)**



Note : La variation des inégalités est mesurée par celle du coefficient de Gini du revenu disponible équivalent des ménages (source : Eurostat).

Source : Bertola (2013).

sans doute en partie d'une tendance à privilégier la protection sociale plutôt que l'efficacité productive qui aurait été justifiée si les gains de productivité s'étaient matérialisés. »

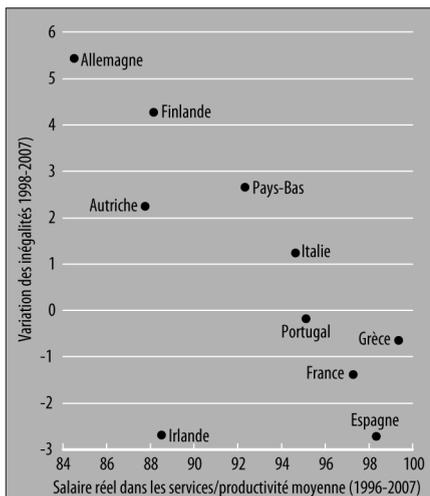
On peut illustrer cette lecture en comparant directement l'efficacité économique et la réduction des inégalités à partir des données fournies par Bertola (2013). Le graphique 20 fait clairement apparaître deux groupes de pays : les pays du Nord ont enregistré les meilleures performances mais les inégalités y ont augmenté. La configuration est inverse dans les pays du Sud (auxquels on peut ici ajouter la France) : recul ou stagnation de la productivité globale des facteurs mais recul des inégalités (ou faible progression dans le cas de l'Italie).

Il est possible d'aller encore un peu plus loin en établissant un résultat important bien qu'intuitif : les régimes salariaux assurant une progression homogène des salaires sont associés à une réduction ou à une moindre croissance des inégalités (graphique 21). Mais cette préférence pour de moindres inégalités s'avère « coûteuse » en inflation (graphique 22).

L'ensemble de ces observations conduit à proposer le schéma d'ensemble ci-dessous, qui peut être lu comme suit :

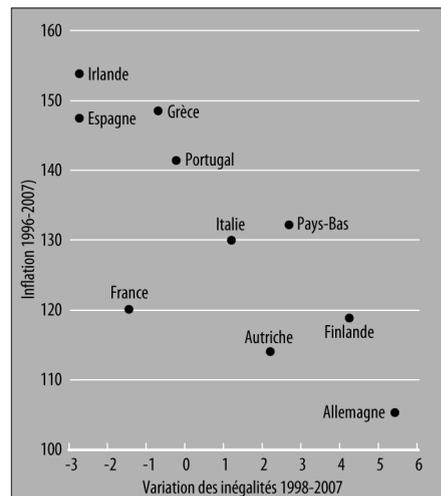
- partant d'un niveau d'inégalité donné, le processus de convergence salariale, autrement dit la croissance parallèle des salaires dans les deux grands secteurs, permet une réduction des inégalités. Mais cette réduction engendre un surcroît d'inflation lié au fait que le prix à payer pour la résorption de la conflictualité sociale est l'inflation. Voilà pour le versant « social » ;

**Graphique 21. Inégalités et salaires dans les services**



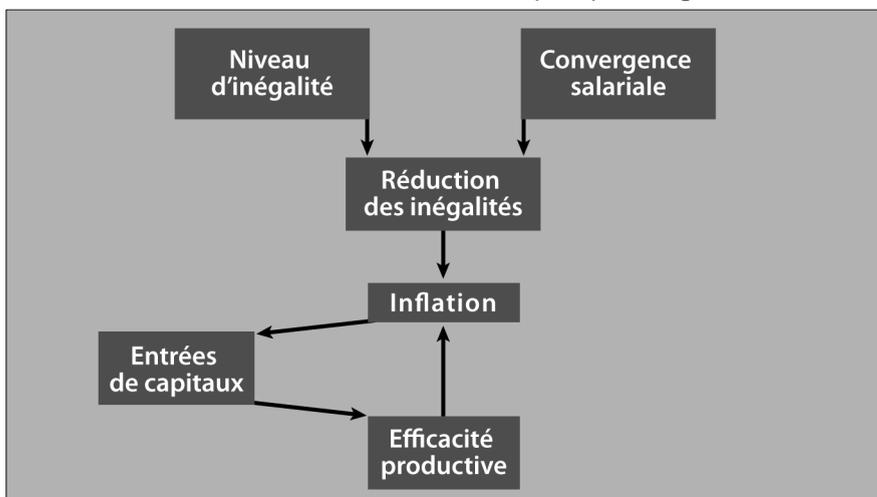
Source : Bertola (2013).

**Graphique 22. Inflation et inégalités**



Source : Bertola (2013).

**Schéma 1. Les mécanismes de la (non-)convergence**



- les entrées de capitaux viennent financer des investissements qui, pour les raisons évoquées plus haut, ne conduisent pas à améliorer l'efficacité productive et donc à assurer la convergence des productivités ;

- ce déficit de productivité alimente à son tour l'inflation, jusqu'au moment où la dégradation des balances commerciales finit par décourager les entrées de capitaux.

## **VI. Vers une dévaluation du « taux de change interne » ?**

L'analyse qui précède montre que le régime salarial instauré en Europe, et plus spécialement dans la zone euro n'était pas optimal. Pour établir ce résultat, on a jusqu'ici décrit les mécanismes de formation des salaires au cours de la décennie qui a précédé le déclenchement de la crise. La question se pose ensuite de savoir dans quelle mesure la crise elle-même, puis les mesures prises pour y faire face ont remis en cause la logique structurelle de ces mécanismes et si elles nous rapprochent ou non des conditions d'un régime salarial optimal.

À partir de 2009 notamment, et avec une intensité différente selon les pays, des réformes ont en effet été mises en place visant à modérer l'évolution des salaires et à flexibiliser les marchés du travail. On s'intéressera ici surtout à l'évolution relative des salaires dans les deux grands secteurs. Il en ressort le constat que, dans la plupart des pays, le salaire a moins progressé (ou plus reculé) dans les services que dans l'industrie manufacturière depuis 2009 (tableau 2).

**Tableau 2. Différentiel d'évolution des salaires moyen par tête entre les services et l'industrie manufacturière (2009-2013)**

En %

Portugal	-9,5
Italie	-5,1
Zone euro	-4,4
Grèce	-4,8
Espagne	-3,8
Allemagne	-3,4
Belgique	-3,2
France	-3,1
Pays-Bas	-2,1
Irlande	-1,9
Autriche	-1,6
Finlande	-0,5

Source : Ameco.

Les politiques de modération salariale menées depuis la crise tendent donc à remettre en cause le modèle qui prévalait avant la crise dans la majorité des pays (à l'exception notable de l'Allemagne), et qui assurait une croissance des salaires relativement homogène dans les deux grands secteurs de l'économie. En d'autres termes, les politiques menées depuis le début de la crise éloignent la zone euro de l'un des deux objectifs que devrait viser un « régime salarial optimal » tel que nous l'avons défini. Cet éloignement serait, pour ses défenseurs, nécessaire pour contribuer à corriger les distorsions passées de compétitivité-coût et contribuer aux rééquilibres des balances des paiements courants.

On peut même considérer qu'il s'agit d'une réorientation des recommandations en matière de politique salariale. Après la « dévaluation interne », qui a désigné la modération salariale (non différenciée) comme mode d'ajustement, c'est désormais le concept de « taux de change interne <sup>8</sup> » qui est de manière croissante mis en avant, comme par exemple dans une note récente de France Stratégie (Sy, 2014). L'analyse qui y est proposée introduit la distinction entre secteur exposé et secteur abrité afin de montrer dans quelle mesure ce dernier contribue lui aussi à la détermination de la compétitivité : « Dans les secteurs protégés, la forte progression des coûts unitaires salariaux d'une part et l'absence de concurrence d'autre part se traduisent par une évolution dynamique des prix et donc des coûts des intrants des secteurs exposés. » En découlent les recommandations suivantes : « Veiller à ce que les politiques salariales soient plus adaptées au niveau de la productivité dans les secteurs protégés de la concu-

8. En référence aux travaux sur les évolutions du taux de change et du prix relatif des biens échangeables et non échangeables dans le cadre des processus de convergence, en lien notamment avec les effets dits de Balassa-Samuelson.

rence internationale comme l'immobilier, les services aux entreprises, les services juridiques et comptables, aiderait le secteur exportateur à être plus compétitif. »

La préconisation de France Stratégie est claire : il est nécessaire que les salaires dans les secteurs protégés s'ajustent à la productivité propre de ces secteurs, plutôt qu'à la productivité moyenne, comme cela était en pratique la règle dominante jusqu'alors dans la plupart des économies de la zone euro. L'objectif visé est explicitement de changer de norme salariale. Cet objectif est même chiffré : afin de « stabiliser la position extérieure nette », il faudrait « une baisse du prix relatif des biens non échangeables comprise entre 4,9 % et 9,7 % ». Or, celle-ci ne pourrait être obtenue que par une baisse équivalente du salaire dans les secteurs concernés, à moins de compter sur d'hypothétiques gains de productivité ou sur une réduction des rentes « induites par une insuffisance de concurrence dans certains de ces secteurs ». C'est ce que défend le communiqué accompagnant la publication de cette note : « France Stratégie propose une réforme du marché des biens et des services du secteur abrité de l'économie comme l'immobilier, les services aux entreprises, les services juridiques et comptables, etc. Il faut gagner en productivité dans ces secteurs et veiller à la modération salariale » (France Stratégie, 2014).

Patrick Artus (2014) va plus loin, à partir d'une analyse des difficultés propres à la France et l'Italie : « problème d'offre dans l'industrie, production déterminée par la demande dans le reste de l'économie, contagion salariale entre l'industrie et le reste de l'économie ». Dans une telle configuration, il serait inefficace de vouloir augmenter ou freiner les salaires dans leur ensemble, « en raison de l'asymétrie entre les deux parties de l'économie ». Il faut au contraire viser à une « décorrélation des salaires entre l'industrie et le reste de l'économie, obtenue en organisant les négociations salariales pour qu'il y ait un lien fort localement entre les hausses de salaire et la profitabilité, la compétitivité, de chacune des entreprises » et accroître « la concurrence en dehors de l'industrie pour y faire baisser les prix ».

Stefan Collignon (2013a) part du constat de la non-convergence des performances productives (telles que mesurées par la productivité globale des facteurs). Il propose alors de prendre le taux de profit (*rate of return on capital*) comme référence et de redéfinir la compétitivité comme la capacité du taux de profit à attirer de nouveaux investissements. Dans ces conditions, les coûts salariaux unitaires d'un pays seront réputés « surévalués » s'ils conduisent à un taux de profit inférieur à la moyenne européenne. Autrement dit, le salaire ne doit pas dépasser le salaire maximum, défini comme celui qui ne fait pas baisser le taux de profit, et qui dépend de la productivité globale des facteurs (encadré 4).

Cet outil analytique est très éclairant dans la mesure où il permet de mieux comprendre les bases réelles de la divergence entre pays de la zone euro, comme nous l'avons illustré plus haut. Mais Stefan Collignon (2013b) va plus loin et propose, dans une note pour la Commission de l'emploi et des affaires sociales du parlement européen, d'en déduire une norme salariale qui prenne en compte « non seulement la productivité du travail, mais aussi la productivité du capital ». Les négociations salariales devraient donc prendre comme référence cette formule élargie :

Salaire = productivité du travail + cible d'inflation + efficacité moyenne du capital

Ces nouvelles pistes de recommandation pour les évolutions des salaires prennent en compte le rôle essentiel de la dynamique intersectorielle des salaires, des prix et de la productivité. Mais elles débouchent sur des recommandations qui, si elles étaient mises en œuvre, conduiraient à une déconnexion entre les salaires dans le secteur abrité et la productivité du travail dans l'ensemble de l'industrie. Autrement dit, ces propositions conduisent à étendre le régime salarial allemand, qui se caractérise par un écart croissant dans l'évolution des salaires entre les deux grands secteurs de l'économie.

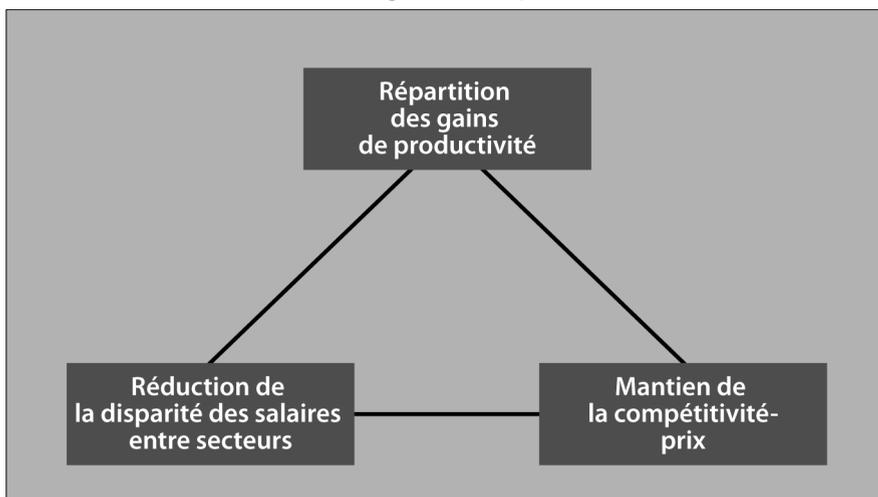
La distance croissante qui sépare la réalité des recommandations d'un « régime salarial optimal », défini cette fois au niveau national, peut se traduire sous la forme d'un triangle d'incompatibilité entre trois principaux objectifs (schéma 2) :

- assurer une distribution équilibrée des gains de productivité, autrement dit respecter la règle d'or salariale définie au niveau de l'ensemble de l'économie, selon laquelle le salaire nominal devrait augmenter en fonction du taux d'inflation et de la productivité du travail, de manière à maintenir constante la part des salaires dans la richesse créée chaque année ;
- permettre une croissance homogène des salaires entre les différents secteurs, autrement dit ne pas conduire à une dispersion accrue des salaires, afin de permettre la diffusion à l'ensemble des salariés des gains de productivité des secteurs les plus performants ;
- permettre de maintenir la compétitivité-prix, autrement dit ne pas déboucher sur une divergence continue des coûts salariaux unitaires et/ou des taux d'inflation vis-à-vis des concurrents.

L'analyse qui précède a montré que l'une des principales faiblesses de la zone euro est qu'elle n'a pas permis de rendre ces trois objectifs compatibles. Le premier objectif a été très imparfaitement atteint avant la crise, dans la mesure où la part des salaires a reculé à peu près dans tous les pays. En revanche, à l'exception de l'Allemagne, on peut considérer que le deuxième objectif avait été atteint, puisque les salaires ont progressé à peu près

de la même manière dans les deux grands secteurs. Mais la réalisation au moins partielle de ces deux objectifs s'est accompagnée d'une divergence des taux d'inflation, ce qui a conduit à dégrader fortement la compétitivité-coût et prix des pays du Sud de la zone.

**Schéma 2. Le « triangle d'incompatibilité salariale »**



Il est également possible de lire la période ouverte par la crise à partir de ce schéma. Car, en effet, les politiques menées reposent sur le postulat fondamental selon lequel l'une des clefs de la résorption des déséquilibres au sein de la zone euro réside dans des changements profonds dans la régulation des salaires, en particulier dans les pays en difficulté. On peut considérer que ce postulat est faux, mais il est en tout état de cause au fondement des orientations de la politique économique menée en Europe et il convient d'en souligner les résultats en reprenant les trois dimensions du triangle.

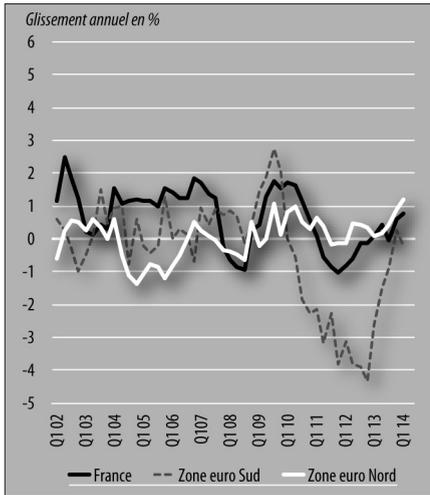
Or force est de constater que les régimes salariaux tendent à s'éloigner des deux premiers objectifs depuis la crise. On a vu en effet une ouverture croissante, et inédite, de l'éventail des salaires entre les deux grands secteurs.

Le troisième objectif, celui de réduire les différentiels d'inflation (et supposément les déficits commerciaux) est en partie atteint mais, pourrait-on dire, pour de mauvaises raisons. D'un côté, ce n'est qu'au prix de la récession ou d'une très faible croissance, et donc *via* la réduction des importations, que les balances commerciales se sont rétablies <sup>9</sup>. Et surtout, du point de vue qui nous intéresse ici, la modération salariale n'est

9. Voir Chagny (2013) pour une présentation synthétique des études.

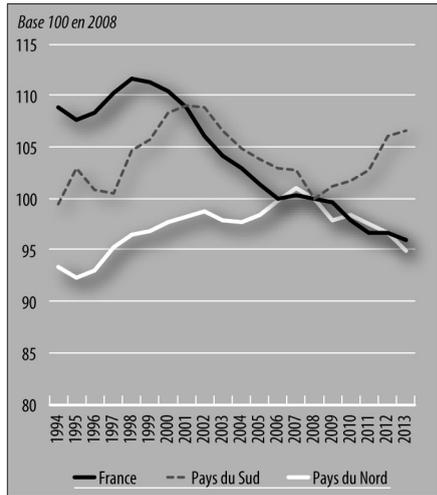
pas principalement mise à profit pour améliorer la compétitivité-prix, mais pour rétablir les taux de marge (graphiques 23 et 24) : « Les taux de marge ont augmenté – en particulier dans les secteurs échangeables – absorbant ainsi une partie de la réduction des coûts salariaux unitaires » (European Commission, 2013b).

**Graphique 23. Évolution du pouvoir d'achat du salaire moyen (2012-2014)**



Note : Taux de croissance du salaire réel.  
Source : Chagny (2013).

**Graphique 24. Indicatrice de marges à l'export (2002-2013)**



Source : Chagny (2013).

## VII. Sortir du « triangle d'incompatibilité » ?

Le principal résultat des analyses qui précèdent porte sur le caractère incomplet de la construction européenne : ses modalités n'ont pas permis d'enclencher un processus de convergence structurelle. Cette absence de convergence concerne fondamentalement la performance productive des différentes économies, telle qu'on peut la mesurer par exemple au travers de la productivité globale des facteurs. Cette absence de rattrapage en termes d'efficacité productive a réduit la base de progression salariale et pesé sur la rentabilité du capital. Elle a donc pour conséquence de durcir les conditions d'arbitrage entre salaire et rentabilité. Dans les pays du Sud en particulier, la tendance à la baisse de la part des salaires n'a pas suffi à compenser le recul de l'efficacité du capital. Ce constat global se complique encore en raison des contradictions propres engendrées par l'appartenance à une zone monétaire qui interdit les ajustements de change mais conduit dans le même temps à une convergence des taux d'intérêt nominaux et une

disparité croissante des taux d'intérêt réels qui reflètent les différentiels d'inflation.

Ces mécanismes ont un impact différent sur les secteurs dits exposés et abrités et ont mis sous pression des régimes salariaux caractérisés un peu partout par une diffusion des gains de productivité des secteurs exposés vers les secteurs abrités *via* une norme de progression relativement homogène des salaires entre secteurs. L'ensemble de ces facteurs a alimenté une différenciation des taux d'inflation, qui s'est trouvée également entretenue par les conflits de répartition ainsi que le déficit de productivité.

Les analyses dominantes, notamment au sein des institutions européennes, font de la progression supposée excessive des salaires l'une des causes de la crise de la zone euro. Il en résulte, de manière assez cohérente avec cette thèse, que la modération salariale et les réformes structurelles du marché du travail sont considérées comme les leviers essentiels d'un rééquilibrage de la zone. Ces recommandations (voir *supra*) mettent notamment en avant une décentralisation accrue des négociations collectives et, comme nous l'avons souligné, reprennent à leur compte une grille de lecture secteurs exposés/secteurs abrités pour préconiser une déconnexion accrue entre salaire et productivité du travail. Or il faut bien avoir conscience qu'une telle déconnexion, si elle était amenée à se poursuivre, équivaldrait à une remise en cause profonde des régimes salariaux, avec l'abandon d'une norme de progression salariale générale. En d'autres termes, ces propositions signent l'abandon d'un objectif de convergence équilibrée, à la fois entre pays mais aussi à l'intérieur même des pays, dans la zone euro. On est loin de la consolidation d'un régime salarial optimal.

Pour sortir du triangle d'incompatibilité et reprendre le chemin d'un régime salarial optimal, il faudrait réunir d'autres conditions et mener d'autres politiques salariales.

D'une manière générale, la règle selon laquelle les salaires devraient progresser en fonction de l'inflation et des gains moyens de productivité semble être la seule qui soit équilibrée du double point de vue du partage des gains de productivité entre capital et travail, ainsi que de leur distribution entre salariés des différentes branches de l'économie. Il ne paraît en effet pas soutenable économiquement de voir s'installer, au nom de la compétitivité, une captation systématique des gains de productivité par les entreprises (souvent au profit des actionnaires). Et chaque salarié devrait bénéficier de la progression générale de l'économie indépendamment des caractéristiques propres du secteur où il est employé.

La mise en œuvre de cette règle salariale a été perturbée par deux facteurs. Le premier est la dérive générale de la part des salaires dans la valeur ajoutée dans la période d'avant-crise. Le second, sur lequel il faut insister en conclusion, est le déséquilibre engendré par l'Allemagne, qui s'est

significativement éloignée de cette règle salariale, à la différence d'à peu près tous les autres pays européens.

L'instauration d'un salaire minimum en Allemagne est de ce point de vue une bonne nouvelle, dans la mesure où elle nous signale (1) la prise de conscience, outre-Rhin, du besoin de limiter les disparités des évolutions salariales entre secteurs ; (2) que l'un des moyens de lutter contre de telles disparités peut passer par l'instauration de standards salariaux *minima*. Au niveau européen, un système de salaires minimum pourrait s'avérer un instrument puissant pour lutter contre la tendance actuelle à l'accroissement des disparités entre secteurs. Les propositions en ce sens se multiplient. Elles émanent aussi bien de secteurs syndicaux (Schulten, 2014) que de l'administration (Brischoux, Gouardo, Jaubertie *et al.*, 2014), mais aussi du nouveau président de la Commission européenne, Jean-Claude Juncker, qui pouvait déclarer : « Je veux que chaque pays adopte le principe d'un salaire minimum qui permette à chaque travailleur de vivre réellement des fruits de son labeur » (Boff, 2014).

Cette perspective peut constituer un objectif de transformation à relativement court terme. En revanche, deux autres conditions devraient être remplies, qui nécessitent des mutations beaucoup plus profondes, aussi bien au niveau de chaque pays qu'au niveau européen.

Selon notre analyse, l'indexation des salaires réels sur les gains de productivité moyens réalisés sur l'ensemble de l'économie semble associée à des taux d'inflation différents selon les caractéristiques structurelles de chaque pays. De ce point de vue, le taux d'inflation est l'indicateur d'une double conflictualité : entre salariés et employeurs pour le partage global des gains de productivité, mais aussi entre secteurs lorsqu'il s'agit d'effectuer les nécessaires transferts de productivité. Pour réduire cette conflictualité, il faudrait concevoir une plus grande institutionnalisation des règles d'indexation des salaires, et surtout défendre la coordination des négociations collectives.

Plus fondamentalement encore, un régime salarial optimal en Union monétaire suppose que se réalise une convergence des productivités qui, comme on l'a vu, ne s'est pas produite. La logique de la construction de la zone euro a conduit au contraire à une spécialisation industrielle qui a accentué la polarisation entre pays et régions, tandis que les flux de capitaux ne se portaient pas vers les secteurs à la productivité potentielle la plus élevée. Seuls des transferts et des investissements orientés vers les secteurs susceptibles d'augmenter la productivité dans les pays en rattrapage permettraient d'enclencher la convergence des gains de productivité, qui est la base matérielle de l'homogénéisation des conditions salariales en Europe. C'est ce type de perspective que dessinent les propositions de la Confédération européenne des syndicats dans son plan « Pour l'investissement, une

croissance durable et des emplois de qualité » (CES, 2013), qui s'articule avec ses propositions en matière de négociations salariales (CES/ETUC, 2014).

Ces transformations du fonctionnement de l'économie de l'Europe peuvent sembler aujourd'hui très éloignées, voire hors de portée. Mais si elles ne sont pas mises en œuvre, le risque est grand de voir la polarisation de l'Europe s'aggraver, entre les pays industriels exportateurs et les autres, condamnés à une moindre croissance et à une modération salariale perpétuelle, autrement dit à un modèle de développement « *low cost* », mais aussi, ce qui est nouveau, à l'intérieur même des pays, entre les salariés pouvant tirer bénéfice de l'insertion mondiale, et les autres.

## Références bibliographiques

- Artus P. (2014), « Quels mécanismes et quelles politiques économiques dans une économie où l'industrie a un problème d'offre et le reste de l'économie un problème de demande ? », *Flash Problèmes structurels*, n° 666, Natixis, 5 septembre, <http://goo.gl/NyZA0j>.
- Askenazy P., Bozio A., García-Peñalosa C. (2013), « Dynamique des salaires par temps de crise », *Les notes du Conseil d'analyse économique*, n° 5, avril, <http://goo.gl/c4cWZD>.
- Baumol W.J. (1967), « Macroeconomics of Unbalanced Growth: The Anatomy of Urban Crisis », *The American Economic Review*, vol. 57, n° 3, June, p. 415-426, <http://goo.gl/dJR2iW>.
- Bertola G. (2013), « Policy Coordination, Convergence, and the Rise and Crisis of EMU Imbalances », *Economic Papers*, n° 490, European Commission, Brussels, April, <http://goo.gl/Ek23y6>.
- Blanchard O., Giavazzi F. (2002), « Current Account Deficits in the Euro Area: The End of the Feldstein-Horioka Puzzle? », *Brookings Papers on Economic Activity*, n° 2:2002, <http://goo.gl/XbD8zP>.
- Boff C. (2014), « Jean-Claude Juncker : “Je rêve d'une Europe qui respecte mieux ceux qui travaillent” », *20 minutes*, 15 mai, <http://goo.gl/NHMQT1>.
- Brischoux M., Gouardo C., Jaubertie A., Lissot P., Lellouch T., Sode A. (2014), « Pistes pour l'instauration d'une norme de salaire minimum européenne », *Trésor-Eco*, n° 133, juillet, <http://goo.gl/i58QTN>.
- CES (2013), « Une nouvelle voie pour l'Europe. Plan de la CES pour l'investissement, une croissance durable et des emplois de qualité », 7 novembre, <http://goo.gl/AhhCwS>.
- CES/ETUC (2014), « A Different Course for Europe: Wages and Collective Bargaining as an Engine for Growth and Stability », 28 April, <http://goo.gl/8b78sl>.
- Chagny O. (2013), « La nouvelle gouvernance européenne des salaires », *note du CEP*, Groupe Alpha, août, <http://goo.gl/nie5vd>.
- Chagny O., Husson M., Lerais F. (2013), « Les salaires aux racines de la crise de la zone euro ? », *La Revue de l'IREs*, n° 73, p. 69-98, <http://goo.gl/5r8ZjL>.
- Clark C. (1940), *The Conditions of Economic Progress*, London, Mac Millan.
- Collignon S. (2013a), « Macroeconomic Imbalances and Competitiveness in the Euro Area », *Transfer*, vol. 19, n°1, p. 63-87, <http://goo.gl/3uv62f>.
- Collignon S. (2013b), « European Wage Bargaining, Social Dialogue and Imbalances in the Euro Area », A Note to the Committee on Employment and social Affairs of the European Parliament, 18 February, <http://goo.gl/hl0mGS>.
- Dufresne A. (2009), « Le salaire au cœur de l'eurosyndicalisme », *Politique européenne*, n° 27, p. 47-74, <http://goo.gl/rrGoX6>.
- Estrada Á., Galí J., López-Salido D. (2012), « Patterns of Convergence and Divergence in the Euro Area », 13<sup>th</sup> Jacques Polak Annual Research Conference, Washington, November 8-9, <http://goo.gl/15rl9a>.
- European Commission (2013a), « Catching-up Processes in the Euro Area », *Quarterly Report on the Euro Area*, vol. 12, n° 1, p. 7-18, <http://goo.gl/PH0CtM>.

- European Commission (2013b), « Labour Costs Pass-through, Profits and Rebalancing in Vulnerable Member States », *Quarterly Report on the Euro Area*, vol. 12, n° 3, p. 19-25, <http://goo.gl/lktd2Q>.
- European Commission (2013c), « Firms' Investment Decisions in Vulnerable Member States », *Quarterly Report on the Euro Area*, vol. 12, n° 4, p. 29-35, <http://goo.gl/ZgyCDB>.
- Fourastié J. (1949), *Le Grand Espoir du XX<sup>e</sup> siècle*, Paris, PUF.
- France Stratégie (2014), « Réduire le déficit des échanges extérieurs de la France : le rôle du taux de change interne », communiqué de presse, 1<sup>er</sup> septembre, <http://goo.gl/0X14Pg>.
- Giavazzi F., Spaventa L. (2010), « Why the Current Account May Matter in a Monetary Union. Lessons from the Financial Crisis in the Euro Area », document Banca d'Italia, October 24, <http://goo.gl/qCGHVr>.
- Ingram J. (1973), « The Case for European Monetary Integration », *Essays in International Finance*, n° 98, Princeton University, April.
- Lebrun I., Pérez E. (2011), « Real Unit Labor Costs Differentials in EMU: How Big, How Benign and How Reversible? », *IMF Working Paper*, n° 11/109, May, <http://goo.gl/05XDV9>.
- Schulten T. (2014), « Contours of a European Minimum Wage Policy », Friedrich Ebert Stiftung, Berlin, October, <http://goo.gl/mlMO2j>.
- Shik Kang J., Shambaugh J.C. (2013), « The Evolution of Current Account Deficits in the Euro Area Periphery and the Baltics: Many Paths to the Same Endpoint », *IMF Working Paper*, WP/13/169, July, <http://goo.gl/pCG9So>.
- Sy M. (2014), « Réduire le déficit des échanges extérieurs de la France. Le rôle du taux de change interne », *La note d'analyse*, France Stratégie, septembre, <http://goo.gl/JxCsoJ>.