

Perspectives

N°21/318 – 5 octobre 2021

ZONE EURO – La hausse de l'inflation enclenchera-t-elle la boucle prix-salaires ?

La première estimation de l'inflation en septembre signale une nouvelle accélération de la hausse des prix (de 3% en août à 3,4% sur un an) dans la zone euro. L'inflation sous-jacente (hors composantes volatiles) augmente de 1,6% à 1,9%, sous l'effet de la plus forte inflation dans les services (de 1,1% à 1,7%), tandis que la croissance des prix des biens industriels perd en vigueur (de 2,6% à 2,1%). Les prix de l'énergie continuent de tirer vers le haut l'indice général des prix à la consommation (de 15,4% en août à 17,4% en septembre).

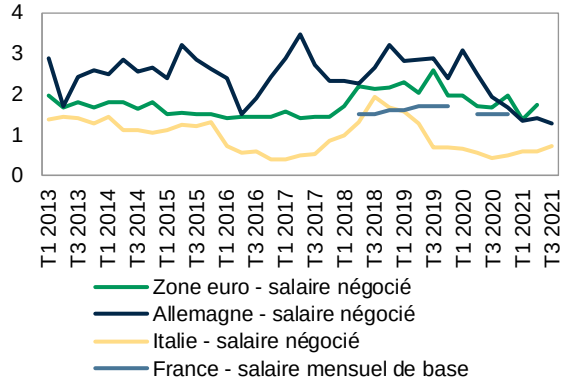
Au fur et à mesure que la hausse de l'inflation se renforce et persiste, on peut craindre des effets de second tour sur les salaires qui viendraient renforcer le caractère durable de l'inflation. Les effets directs du renchérissement des produits consommés par les ménages sont en effet une incitation puissante à réclamer des hausses de salaire afin de compenser l'érosion du pouvoir d'achat.

La dynamique des salaires devrait rester modérée au cours des prochaines années. L'apparition de pressions salariales soutenues nécessite un marché du travail suffisamment tendu, ce qui exigera la résorption d'une quantité considérable de ressources inutilisées sur le marché du travail. Or, les capacités excédentaires sur le marché du travail, qui, avant la crise de la Covid-19, n'avaient toujours pas retrouvé leur niveau d'avant la grande crise économique et financière, se sont accrues au cours de la dernière année et ne seront pas rapidement résorbées.

Malgré le fait que la dynamique des salaires négociés en 2020 intégrait des revendications portées avant la crise et des accords conclus principalement au T1 2020 avant le confinement, celle-ci est restée très modérée (1,8% en moyenne annuelle) pendant toute l'année dans la zone euro. L'effet de la crise est plus visible sur les hausses salariales négociées au T1 2021 qui affichent un net ralentissement à 1,4%. L'accélération enregistrée au T2 2021 (1,7%) est en partie due à des facteurs de rattrapage ponctuels de la rémunération liés à la pandémie, présents surtout en Allemagne où les salaires négociés ont accéléré de 1,3% au T1 2021 à 1,9% au T2 2021. Les salaires effectifs ont progressé bien plus modérément dans la zone euro en 2020 (-0,1%), sous l'effet de la forte baisse des heures travaillées. La nette accélération du salaire par tête au T2 2021 (8,1% après 1,4%) ne s'explique que par la forte baisse du chômage partiel.

L'évolution des salaires négociés au T3 s'annonce modérée bien qu'encore alimentée par des éléments temporaires de rattrapage. En France, le salaire mensuel de base affichait un rythme annuel de 1,4% au T2 2021 après 1,5% en moyenne en 2020. Avec une prévision de 1,6% pour 2021 et 1,8% pour 2022, la Bundesbank prévoit une hausse des salaires négociés moins dynamique que sur la période pré-crise en Allemagne. En Italie, après une hausse de 1,1% en 2019 et de 0,6% en 2020, les accords négociés au T1 2021 ne permettent pas de projeter d'accélération en 2021 (0,6%).

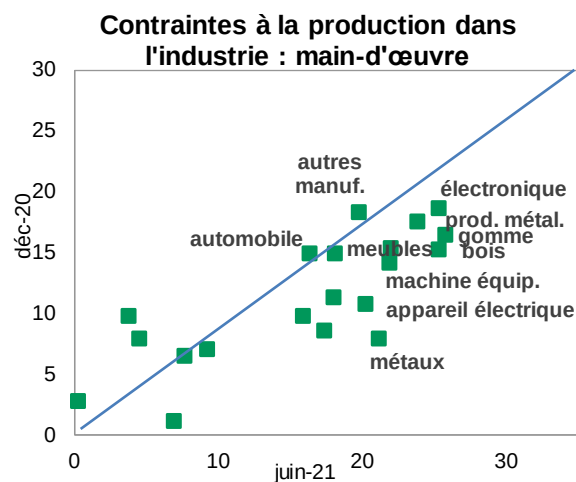
Salaires négociés : une dynamique très modérée



Sources : BCE, Destatis, Istat, Insee, Crédit Agricole S.A.

Malgré des accords de branche peu généreux et donnant priorité au maintien de l'emploi, les salaires effectifs pourront bénéficier d'une remontée des heures travaillées, due à la fois à la baisse du chômage partiel et à la hausse des heures supplémentaires, notamment dans les secteurs signalant des tensions sur la main-d'œuvre. À ce stade, ils reflètent plus des ajustements de la durée du travail et des primes exceptionnelles que d'une véritable intégration d'une inflation plus élevée.

Certains indicateurs semblent plaider en faveur d'une saturation du marché du travail. Les difficultés des entreprises à pourvoir certains postes sont signalées par l'augmentation des postes vacants, résultat de la recomposition de la structure productive et de l'accélération de la demande pour certaines professions. La rareté de la main-d'œuvre est signalée comme le facteur le plus contraignant à la fois dans l'industrie, les services et la construction. Mais seulement peu de secteurs témoignent de ce resserrement des contraintes et la plupart de ceux qui déclarent en souffrir y étaient déjà confrontés avant la crise. Les dispositifs de chômage partiel, bien qu'utiles pour éviter de briser le lien avec l'emploi, peuvent à court terme avoir freiné la réallocation de l'emploi vers les secteurs à plus forte demande.



Article publié le 1^{er} octobre 2021 dans notre hebdomadaire [Monde – L'actualité de la semaine](#)

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
01/10/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
01/10/2021	<u>Avenir de la pêche française et européenne après le Brexit : le diable est dans les détails...</u>	Agriculture, agroalimentaire
29/09/2021	<u>Pologne et Hongrie – Le plan de relance de la dissonance</u>	PECO
29/09/2021	<u>France – Projet de loi de finances 2022 : nette réduction du déficit public et soutien continu à la croissance</u>	France
28/09/2021	<u>Émirats arabes unis – Une reprise assez poussive en 2021, mais plus vigoureuse en 2022</u>	Émirats arabes unis
27/09/2021	<u>Zone euro – L'Europe attend son nouveau leader</u>	Europe
24/09/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
23/09/2021	<u>Russie – Résiliente et immobile</u>	Russie
23/09/2021	<u>Chine – Doit-on s'inquiéter du ralentissement de la croissance ?</u>	Asie
21/09/2021	<u>Avenir de l'Europe - L'union bancaire : stabiliser et consolider les banques européennes</u>	Banques, Europe
21/09/2021	<u>Zone euro – La production industrielle se redresse en juillet</u>	Zone euro
21/09/2021	<u>Royaume-Uni – L'inflation atteint 3,2% en août et devrait grimper vers 4% au T4</u>	Royaume-Uni
17/09/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
16/09/2021	<u>L'innovation au service de l'élevage : concilier mieux-vivre des agriculteurs et bien-être animal</u>	Agriculture, agroalimentaire
16/09/2021	<u>Allemagne – un renouveau politique post législatives ?</u>	Allemagne
15/09/2021	<u>Inde – Un deuxième trimestre qui rassure</u>	Asie
15/09/2021	<u>France – Immobilier résidentiel : un marché très dynamique en 2021</u>	France
14/09/2021	<u>Royaume-Uni – Quasi-arrêt de la reprise en juillet, sur fond de pénurie de main-d'œuvre</u>	Royaume-Uni

Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

Directeur de la Publication : Isabelle Job-Bazille

Rédacteur en chef : Armelle Sarda

Documentation : Dominique Petit – **Statistiques :** Robin Mourier

Secrétariat de rédaction : Sophie Gaubert

Contact: publication.eco@credit-agricole-sa.fr

Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :

Internet : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>

iPad : application **Etudes ECO** disponible sur App store

Android : application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.