Cfdt: ÉCLAIRAGE

S'ENGAGER POUR CHACUN
AGIR POUR TOUS

NOTE DE CONJONCTURE

Octobre 2022

Note de conjoncture : un spectre hante l'Europe, l'inflation

Alors que l'inflation perdure, les incertitudes économiques s'accumulent : fragmentation géopolitique, risques d'approvisionnement en énergie, hausse des taux d'intérêt. Dans ce contexte, les hausses de salaire sont insuffisantes pour garantir le niveau de vie des travailleurs. Pourtant, un modèle de développement plus juste est possible.

1) L'inflation perdure, les taux d'intérêt augmentent

Dans ses derniers chiffres, l'Insee[1] estime que les prix à la consommation ont augmenté de 5,6 %. L'inflation sur un an devrait continuer à progresser, jusqu'à 6,8 % en décembre. Elle est principalement causée par des facteurs temporaires, liés à l'offre, qui devraient progressivement s'estomper au cours des douze à dix-huit prochains mois.

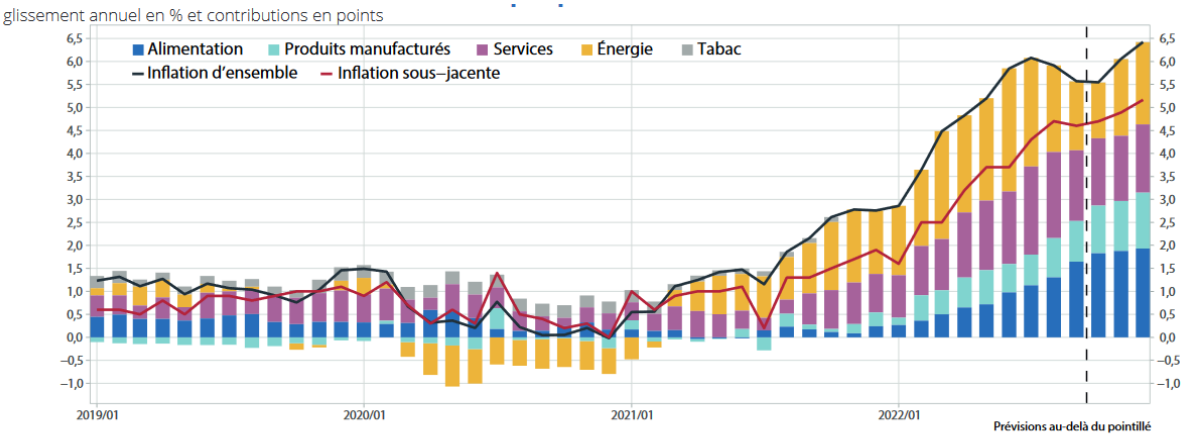
- Les prix ayant très faiblement augmenté durant la pandémie, un effet de rattrapage peut être constaté. Si l'on prend la période 2019-2022 comme référence, l'augmentation des prix est moins excessive (2,5 % par an dans la zone euro) et reste proche de la cible d'inflation de la Banque centrale européenne (BCE).
- Les goulots d'étranglement dans la production et les difficultés d'approvisionnement sont une autre explication de la hausse des prix. En effet, la phase de reprise après la pandémie rencontre l'effet simultané d'une hausse rapide de la demande et d'une offre insuffisante. Le cas de l'industrie électronique est exemplaire : la production de semi-conducteurs est toujours perturbée en Asie, alors que la demande pour ces composants a significativement augmenté par rapport à l'avant-pandémie. Au-delà des flambées temporaires et localisées de Covid-19, le commerce international reste désorganisé. Les difficultés d'approvisionnement persisteront au moins jusqu'à la fin de l'année.
- Enfin, près de la moitié de la hausse des prix s'explique par l'explosion de ceux de l'énergie (*graphique 1*). Les prix du pétrole, du gaz et de l'électricité devraient durablement rester au-dessus de leur niveau pré-pandémie. Les mesures gouvernementales d'urgence pour soutenir les revenus des ménages modestes sont donc nécessaires, même si elles devraient être mieux ciblées car certaines mesures bénéficient majoritairement aux plus riches, comme la ristourne sur le carburant qui est

[1] L'inflation est définie comme la hausse générale et durable des prix. La hausse des prix est mesurée, sur une période donnée, par l'indice des prix à la consommation (IPC). Pour comparer l'inflation avec les autres pays européens, il faut utiliser l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), qui est de 6,6 % (août) en France.

une mesure anti-redistributive. La hausse des prix énergétiques se transmet progressivement aux prix des services et à l'ensemble de l'économie. A long terme, accélérer la transition écologique permettra de réduire plus rapidement les effets négatifs de la flambée des prix.

Dans les prochaines années, l'inflation devrait refluer (probablement entre 3,2 et 4,2 % en 2023) puis s'approcher de l'objectif d'inflation de la banque centrale dans la zone euro (à savoir 2 %) à partir de la fin de l'année 2024.

Graphique 1 : inflation d'ensemble et contributions par poste[2]



Note : pour septembre 2022, l'inflation d'ensemble constitue une estimation provisoire, l'inflation sous-jacente une prévision.
Source : Insee

Dans la situation actuelle, où l'inflation est alimentée par des problèmes liés à l'offre et à la hausse des prix de l'énergie, favorisant l'augmentation des profits et des versements de dividendes dans certains secteurs (énergétique par exemple où les profits et les prix records s'auto-alimentent), les hausses des taux d'intérêt décidées par les banques centrales passent à côté du sujet. La BCE n'a pas de prise sur l'inflation actuelle car celle-ci ne provient pas d'une trop forte création de monnaie. Une partie de l'inflation provient de l'énergie et l'autre des goulots d'étranglements, deux phénomènes sur lesquelles la banque centrale n'a pas de contrôle direct :

- Augmenter les taux d'intérêt ne réduira pas l'inflation, mais réduira les crédits aux entreprises et aux ménages.
- Pour les ménages, cela signifie un accès à l'emprunt plus difficile, particulièrement pour l'immobilier, donc moins d'investissement dans ce domaine. Cela incitera les ménages à épargner, au détriment de la consommation.

[2] L'indice d'inflation sous-jacente permet de dégager une tendance de fond des tensions inflationnistes. Il exclut les prix soumis à l'intervention de l'État (électricité, gaz, tabac...) et les produits à prix volatils (produits pétroliers, produits frais, produits laitiers, viandes, fleurs et plantes...) qui subissent des mouvements très variables dus à des facteurs climatiques ou à des tensions sur les marchés mondiaux.

- Pour les entreprises, cela implique des difficultés accrues d'accès au crédit, moins d'investissements et moins de création d'emplois. Et ce d'autant plus que les charges des entreprises (énergies, matériaux et charges financières) sont déjà orientées à la hausse et les trésoreries ont tendance à se dégrader rapidement.
- Pour l'Etat, la hausse des taux implique une augmentation des coûts d'emprunt (la dépense annuelle pour payer les intérêts), mais une réduction du ratio de la dette publique par rapport au PIB (la valeur réelle de la dette s'érode grâce à l'inflation). Les écarts des taux d'emprunts entre les pays européens risquent de se creuser, ce qui engendrera des difficultés supplémentaires pour les pays du Sud de la zone euro, si la BCE persiste dans cette politique monétaire à contre-courant.
- La hausse des taux d'intérêt est plus rapide aux Etats-Unis, ce qui réduit la valeur de l'euro par rapport au dollar et renchérit les importations, notamment d'hydrocarbures, gonflant encore plus le déficit extérieur.

Ces effets cumulés sont susceptibles d'affaiblir la reprise économique et d'augmenter le chômage, sans pour autant provoquer des effets à la baisse sur l'inflation. C'est la raison pour laquelle d'autres politiques sont nécessaires pour lutter contre l'inflation en préservant l'emploi.

2) Les bas salaires toujours à des niveaux trop faibles, en dépit des difficultés de recrutement

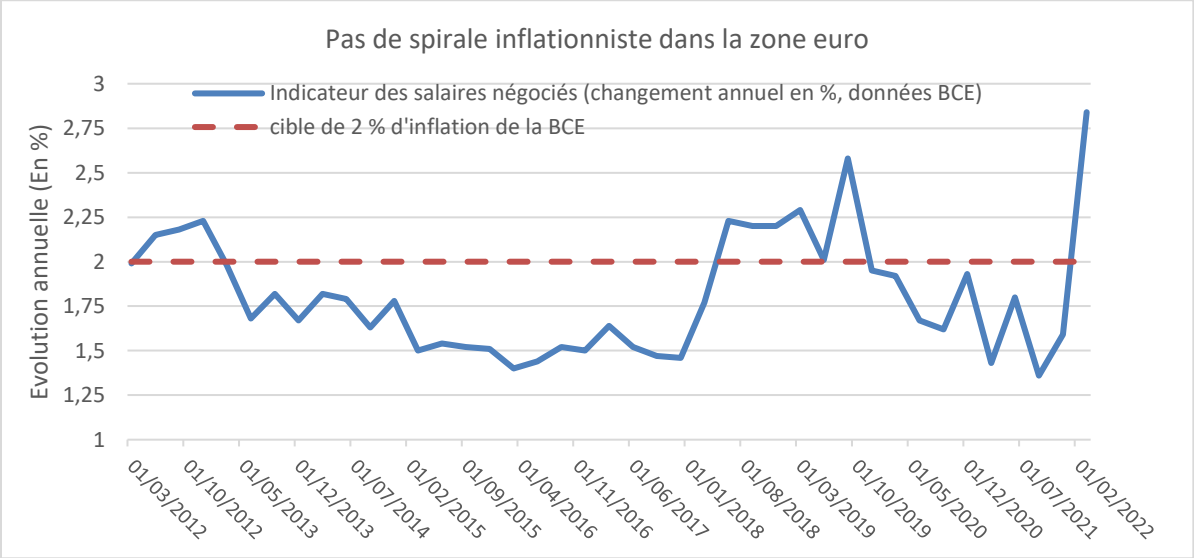
En tout état de cause, ce ne sont pas les salaires qui tirent l'inflation vers le haut. La situation actuelle des travailleurs est difficile car, compte tenu de l'inflation, les salaires réels sont actuellement en baisse. La Banque de France estime que le salaire réel moyen par tête (corrigé du chômage partiel) devrait baisser de 1,3 % en 2022 et augmenter de seulement 0,8 % l'année suivante. Compte tenu de ces évolutions, les travailleurs ne retrouveront le niveau moyen de salaire réel de 2019 qu'à partir de 2024 au plus tôt. Les augmentations de salaire sont justifiées, en particulier pour les travailleurs aux revenus les plus faibles. Les salariés ont été les perdants de la reprise, car la faiblesse des hausses de salaire pendant la phase de reprise n'a pas suivi l'évolution de la productivité. Ainsi, la modération salariale, réclamée par de nombreux employeurs, n'est pas la solution à la flambée de l'inflation. Au contraire, pour atténuer une partie de la perte de pouvoir d'achat des salariés, des augmentations salariales plus fortes sont nécessaires.

Le graphique 2 montre que les salaires négociés[3] ont pendant longtemps été inférieurs à 2 % (c'est à dire la cible d'inflation de la BCE). Cela signifie que les hausses salariales ont été particulièrement modérées et qu'il n'y pas de danger d'une « spirale prix-salaires » auto-entretenant l'inflation. D'ailleurs, selon la Commission européenne, la part des salaires dans

[3] Les données sur les salaires négociés permettent de donner une image précise de la dynamique salariale durant la pandémie car ils ne sont pas influencés par le chômage partiel ou les autres politiques de réduction temporaire des heures travaillées et de prise en charge par l'Etat des salaires du secteur privé. Source : Banque centrale européenne, https://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=132.STS.Q.I8.N.INWR.000000.3.ANR&resetBtn=+Reset+Settings&start=&end=&trans=N.

la valeur ajoutée se réduira d'un point à 66,1 % entre 2020 et 2023 en France : le partage de la valeur est donc défavorable aux salariés.

Graphique 2 : Objectif d'inflation et évolution des salaires



Contrairement à un argument souvent avancé par les partisans de la modération salariale, la croissance des salaires, et plus précisément des salaires les plus faibles, ne risque pas de provoquer de poussées inflationnistes[4]. Les effets des hausses des salaires les plus faibles sur l'inflation sont non seulement particulièrement modestes, mais également temporaires puisque les hausses de prix sont concentrées dans les quelques mois suivant les revalorisations salariales et s'estompent rapidement. Face aux incertitudes économiques, une négociation collective permettant la croissance des salaires est assurément un bouclier plus efficace et durable pour prémunir les salariés de l'inflation que de raisonner par des primes temporaires (du type « prime Macron »), souvent laissées à l'initiative des employeurs comme avec la loi « pouvoir d'achat » de l'été 2022.

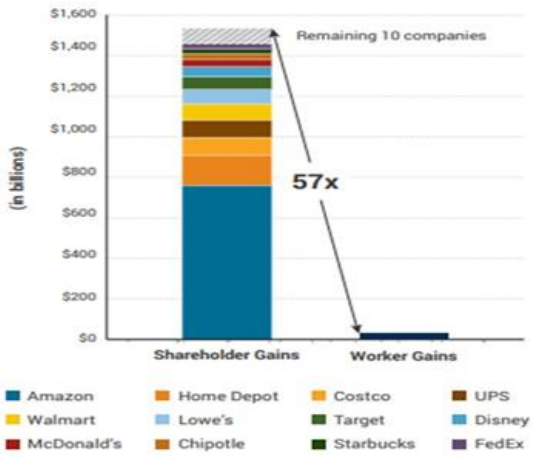
L'indexation du salaire minimum sur les prix qui concerne 11 % des salariés en France – majoritairement des femmes – ne doit donc pas être remise en cause car cette indexation ne provoque pas de poussée inflationniste. La même logique vaut pour la revalorisation des minima sociaux, qui permettent avant tout de protéger le niveau de vie des plus pauvres. En revanche, avec plusieurs revalorisations du SMIC cette année, le système de négociation de branche se trouve bouleversé. Un trop grand nombre de branches se trouvent toujours en situation de non-conformité, avec au moins un niveau sous le SMIC. Au 1er août 2022, sur les 171 branches du secteur général couvrant plus de 5 000 salariés, 143 branches étaient en

[4] Les recherches récentes en économie démontrent que l'augmentation de 10 % du salaire minimum aux Etats-Unis a entrainé une hausse des prix 28 fois moins importante et que la hausse de 15 % du salaire minimum allemand a provoqué une inflation 60 fois plus faible.

situation de non-conformité. Fin septembre, 131 branches restent en situation de non-conformité, dont 61 qui ont été rattrapées par la dernière revalorisation automatique du SMIC au 1er août. On compte une quarantaine de branches ayant entre 4 et 12 niveaux en-dessous du SMIC. C'est toujours le cas de la branche du bricolage (4 niveaux sous le SMIC avec un écart mensuel sous le SMIC de 73,95 €), la branche prestataires de services du secteur tertiaire (5 niveaux sous le SMIC avec un écart mensuel de 75,67 €), la branche volailles industrie commerce de gros (8 niveaux sous le SMIC avec un écart mensuel de 74,95 €) et jusqu'à 12 niveaux pour la branche manutention ferroviaire (avec un écart mensuel sous le SMIC de 72,77 €). Dans le meilleur des cas, les négociations salariales de branches se traduisent (mais très difficilement en période de forte inflation) par une mise en conformité des grilles salariales qui ont vu leurs premiers coefficients rattrapés par la hausse du SMIC. A noter cependant que la branche des Banques a dorénavant inscrit une revalorisation automatique des salaires minimums de branche pour être toujours à + 5 % au-dessus du SMIC, ce qui empêche son rattrapage.

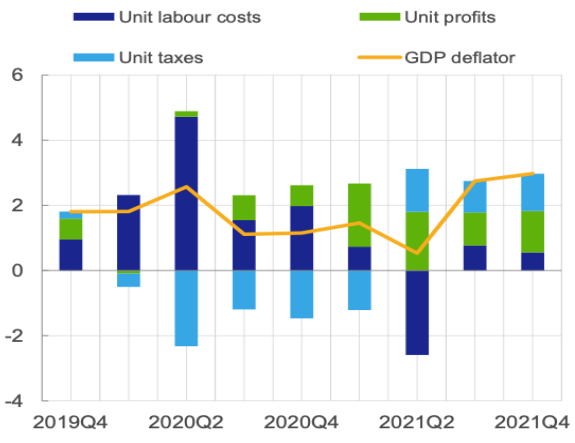
Graphique 3 : Le partage de la valeur se déforme au détriment des salariés

Les actionnaires de vingt-deux multinationales ont perçu 1 500 milliards de dividendes supplémentaires, tandis que les travailleurs de ces mêmes entreprises ont perçus moins de 2 % des profits.



Note de lecture : comparaison entre la richesse générée pour les actionnaires (colonne de gauche) et les hausses salariales accordées aux travailleurs des mêmes entreprises (colonne de droite) entre janvier 2020 et octobre 2021. Les actionnaires ont perçu 57 fois plus que les travailleurs. Il s'agit ici d'entreprises ayant leur siège aux Etats Unis mais une activité mondiale. Source : Brookings.

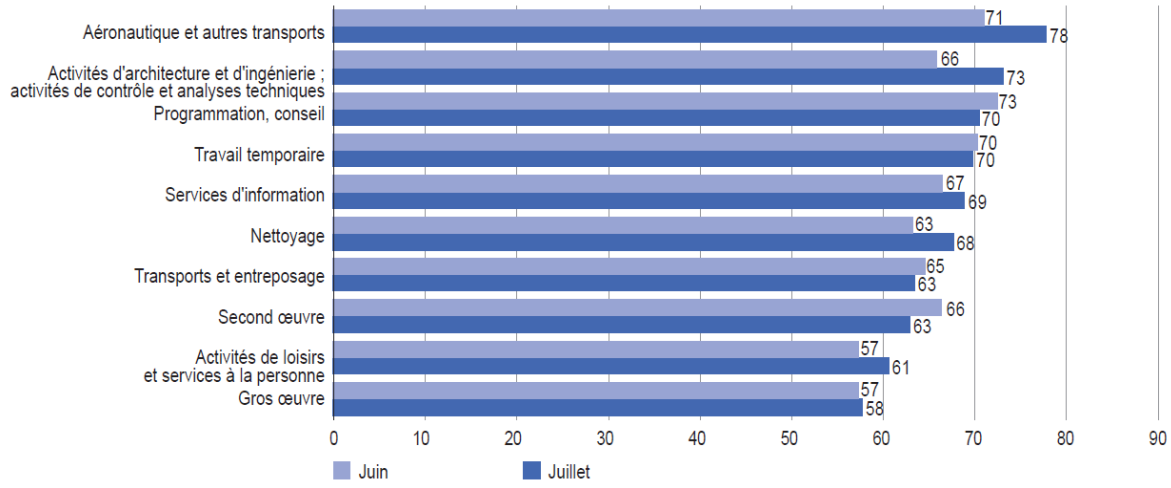
Depuis 2021, la majorité de l'inflation actuelle (courbe orange) s'explique par la croissance des profits (en vert), plutôt que par la croissance des salaires (bleu foncé) ou de la taxation (bleu clair).



Note de lecture : au dernier trimestre 2021, l'inflation était davantage due à la hausse des profits plutôt qu'à la hausse des salaires (évolution annuelle en pourcentage). Source : Eurostat et calculs BCE.

L'évolution du taux de chômage est également incertaine. Des prévisions pessimistes estiment qu'il pourrait augmenter à 8 % en 2023-2024 (contre 7,3 % aujourd'hui), du fait du rattrapage de la productivité par les salariés : toutes choses égales par ailleurs, il y a moins d'embauches, avec des travailleurs plus productifs. D'autres prévisions plus optimistes avancent une réduction du chômage, aux alentours de 7 % en 2023. Un contexte incertain, dont on ne sait pas aujourd'hui s'il traduit un début de retournement de conjoncture ou un simple accroc au reflux massif amorcé depuis 2021. En effet, même si les tendances sont toujours positives, on observe un ralentissement de l'activité économique et de l'emploi, avec deux mois consécutifs de hausse du nombre de demandeurs d'emploi en catégorie A[5] : + 13 600 en juin, + 20 300 en juillet et une stabilité en août.

Graphique 4 : Part des entreprises indiquant des difficultés de recrutement (Top 10 sectoriel, en %, juillet 2022, Banque de France)



En partie dues à la faiblesse des salaires, les difficultés de recrutement persistent (*graphique 4*). Les secteurs présentant les plus fortes proportions de problèmes de recrutement se situent majoritairement dans les services aux entreprises (architecture et ingénierie, programmation, intérim, services d'information et nettoyage) et, dans une moindre mesure, dans l'industrie (aéronautique). Toutes les études de la Dares, de Pôle emploi, de France Stratégie confirment notre analyse CFDT : depuis le printemps 2021, toutes les entreprises souhaitent recruter en même temps et se font donc concurrence. Mais surtout, des problèmes structurels se sont accentués : ce sont avant tout les conditions de travail et d'emploi (non-attractivité des métiers liés aux horaires atypiques/imprévisibles, niveaux de salaires, mauvaises conditions de travail, CDD…), les écarts de formation et l'attractivité des métiers qui expliquent la plupart des difficultés de recrutement. Elles ne sauraient en aucun cas être dues à la mauvaise volonté

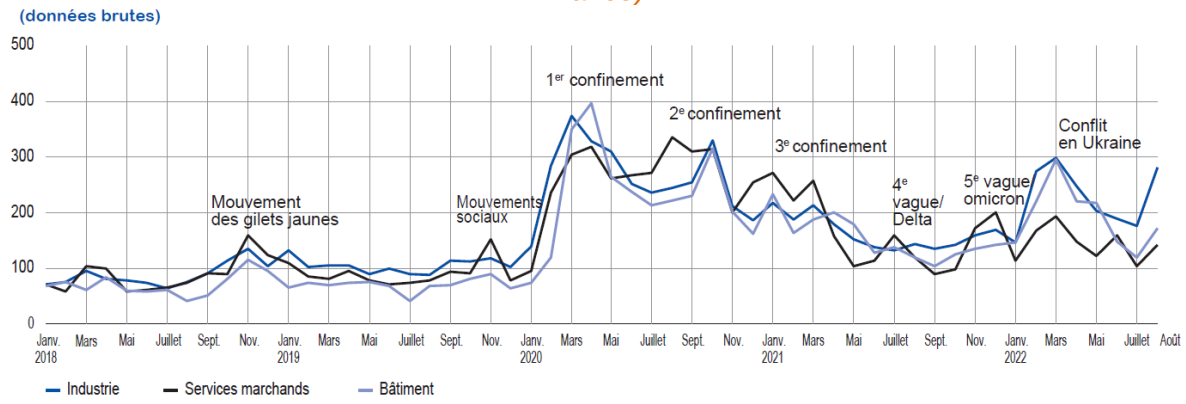
[5] La catégorie A de Pole Emploi regroupe les demandeurs d'emploi qui sont inscrits à Pôle Emploi, ne travaillent pas (zéro heure travaillée) et recherchent activement un emploi (quel que soit le type de contrat).

des chercheurs d'emplois[6]. Les politiques de recrutement[7] – avec des critères d'embauche trop durs ou des méthodes inadaptées – sont aussi une raison des problèmes d'embauche.

3) Une croissance économique entourée d'incertitudes

Le PIB devrait augmenter de 2,4 % en 2022. La croissance économique devrait être plus faible et stable les années suivantes (entre 1 % et 1,9 % par an jusqu'en 2027). Si le niveau de production pré-pandémie a été rattrapé, de nombreuses incertitudes entourent toutefois l'avenir (*graphique 5*).

Graphique 5 : Indicateur d'incertitude (enquête mensuelle de conjoncture, Banque de France)



Note : La valeur de référence est fixée à 100 et correspond à la valeur autour de laquelle fluctue l'indicateur en période normale.

Il existe de nombreux risques, qui orientent à la baisse les perspectives économiques, notamment :

- les évolutions de la guerre en Ukraine et les incertitudes liées à l'importation d'énergie ;
- un durcissement des conditions financières mondiales et des politiques monétaires encore plus restrictives de la part des banques centrales, qui pourraient provoquer une vague de surendettement dans les pays émergents et les pays en développement ;

[6] Thomas Coutrot (2022) : « Quelles sont les conditions de travail qui contribuent le plus aux difficultés de recrutement dans le secteur privé ? », Dares Analyses N°26, juin, https://dares.travail-emploi.gouv.fr/publication/quelles-sont-les-conditions-de-travail-qui-contribuent-le-plus-aux-difficultes-de-recrutement .
Véronique Rémy (2022) : « Compétences inadéquates, efforts de recrutement insuffisants : quelle place dans les difficultés d'embauche ? », Dares, Les notes de la Mar n°3, mai, https://dares.travail-emploi.gouv.fr/sites/default/files/d77d972f3b8e86ec14d2d778d744bfb0/Dares_Competences%20inadequates-efforts%20insuffisants_quelle%20place%20dans%20les%20difficult%C3%A9s%20dembauche.pdf .

[7] Bezy, Thomas, Catherine Bruneau, Cédric Crofils, Étienne Lavenant et Dimitris Mavridis (2022) : « Comment expliquer les difficultés de recrutement anticipées par les entreprises ? », Document de travail n° 2022-04, France Stratégie, .

- de nouvelles flambées de COVID-19 et des reconfinements, qui risquent de freiner davantage la croissance en Chine ;
- la hausse des prix des denrées alimentaires et de l'énergie, qui pourrait provoquer une généralisation de l'insécurité alimentaire ;
- la multiplication des événements climatiques extrêmes liés au changement climatique ;
- la fragmentation géopolitique, qui risque d'entraver la coopération et les échanges à l'échelle mondiale.

Cependant, d'autres incertitudes pourraient jouer favorablement :

- Après une rapide et forte hausse liée à l'invasion russe de l'Ukraine, le prix des matières premières (agricoles, industrielles, pétrole) est en décrue depuis la fin du printemps. Une baisse encore plus rapide qu'anticipée réduirait l'inflation.
- Un soutien budgétaire plus important de la part des Etats, mieux ciblé, et la mutualisation de certaines dépenses publiques en Europe permettraient d'améliorer le niveau de vie des travailleurs.

Encore davantage qu'il y a un an, ces prévisions sont avant tout marquées par de forts aléas. Sous l'hypothèse d'une aggravation des tensions géopolitiques, la situation économique pourrait s'aggraver et les prévisions être révisées à la baisse. Pour autant, le fatalisme ne doit pas triompher. Avec du volontarisme et la coopération du gouvernement et du patronat, les salaires et les investissements pourraient aussi s'accroitre dans les prochains mois, ce qui rendrait l'avenir plus favorable. L'horizon peut s'éclaircir. C'est aujourd'hui le bon moment pour contrecarrer les conséquences négatives de l'inflation et s'engager dans un modèle de développement économiquement soutenable et socialement juste.