

Flash Economie

9 juillet 2019 - 916

Les écarts entre les pays de la zone euro concernant l'évolution des coûts salariaux conduisent-ils à des écarts d'inflation ou à des écarts de profitabilité ?

Depuis la crise de 2008-2009, les coûts salariaux unitaires ont reculé en Espagne, augmenté fortement en Allemagne et en Italie, augmenté moins fortement en France.

Si les coûts salariaux unitaires divergent entre les pays de la zone euro, il peut y avoir deux équilibres :

- un équilibre où il y a divergence des prix, et où les pays où les coûts salariaux augmentent plus vite ont un problème de compétitivité-prix ;
- un équilibre où il n'y a pas divergence des prix, mais divergence des profitabilités des entreprises, et où les pays où les coûts salariaux augmentent plus vite ont un problème de rentabilité de leurs entreprises, et donc normalement de faiblesse de l'investissement.

On observe :

- que les écarts de coûts salariaux unitaires se retrouvent dans les écarts de prix du PIB ;
- que de plus, en Italie, il y a recul des marges bénéficiaires et de l'investissement.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

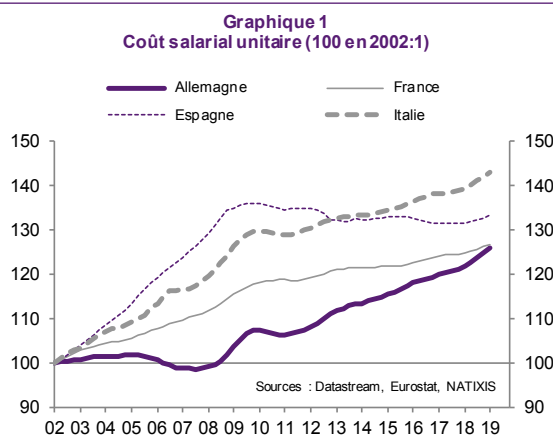
patrick.artus@natixis.com

 [@PatrickArtus](https://twitter.com/PatrickArtus)

www.research.natixis.com

Divergence des coûts salariaux unitaires

Nous regardons les situations de l'Allemagne, de la France, de l'Espagne, de l'Italie. Le graphique 1 montre l'évolution des coûts salariaux unitaires dans ces quatre pays.



Depuis la crise de 2008-2009, on a observé :

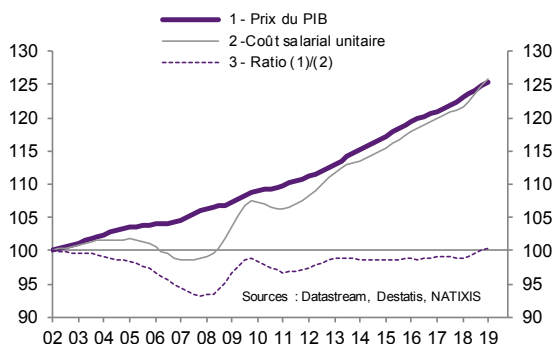
- une croissance rapide du coût salarial unitaire en Allemagne et en Italie ;
- une croissance moins rapide du coût salarial unitaire en France ;
- un recul du coût salarial unitaire en Espagne, où une dévaluation interne a été mise en place.

Quels effets de la divergence des coûts salariaux unitaires ?

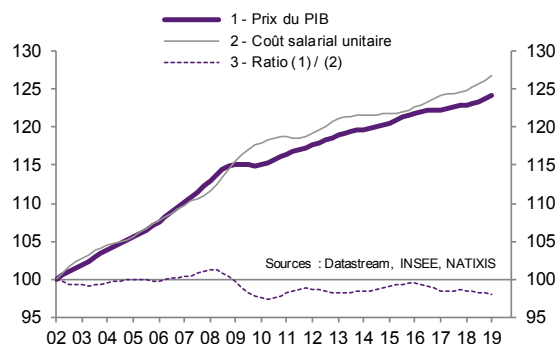
Si les coûts salariaux unitaires divergent entre les grands pays de la zone euro, deux équilibres sont possibles.

- 1) **Les entreprises répercutent les coûts salariaux unitaires dans leurs prix, et il y a aussi divergence des prix.** Les pays où les coûts salariaux unitaires augmentent plus vite ont alors un problème de compétitivité-prix puisque leurs prix augmentent plus vite. Les graphiques 2a/b/c/d, 3a/b/c montrent que les prix suivent d'assez près les coûts salariaux unitaires, sauf en Italie où le prix est en recul sur les coûts. Mais, au total, les écarts de coûts se retrouvent dans les écarts de prix du PIB moins nettement dans ceux des prix à la consommation.

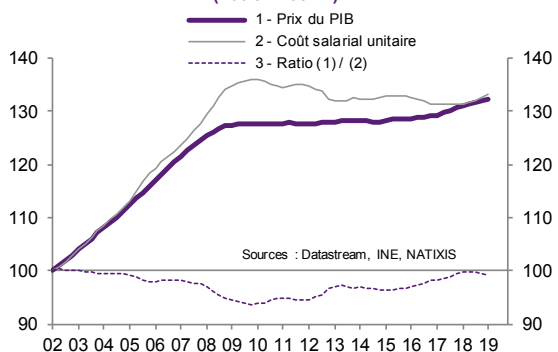
Graphique 2a
Allemagne : prix du PIB et coût salarial unitaire
(100 en 2002:1)



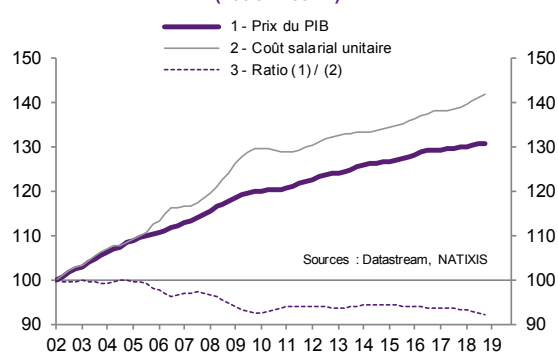
Graphique 2b
France : prix du PIB et coût salarial unitaire
(100 en 2002:1)



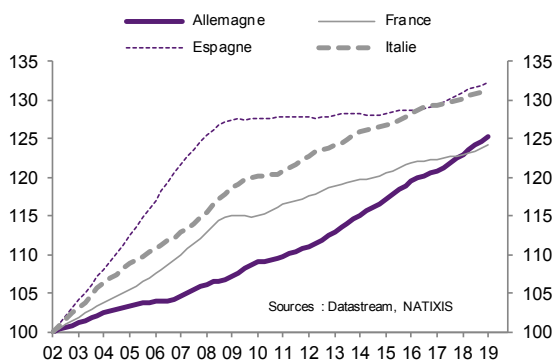
Graphique 2c
Espagne : prix du PIB et coût salarial unitaire
(100 en 2002:1)



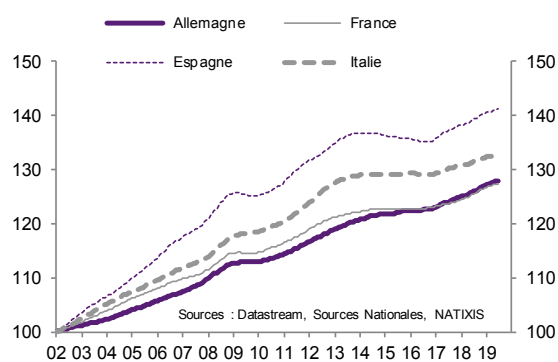
Graphique 2d
Italie : prix du PIB et coût salarial unitaire
(100 en 2002:1)



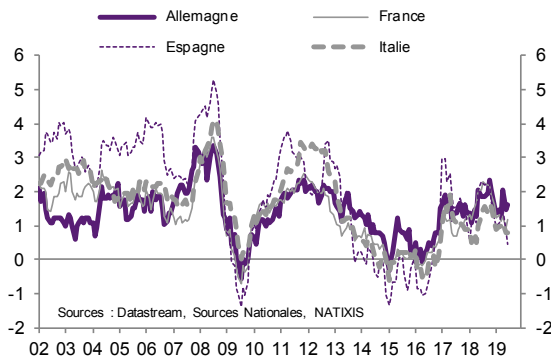
Graphique 3a
Prix du PIB (100 en 2002:1)



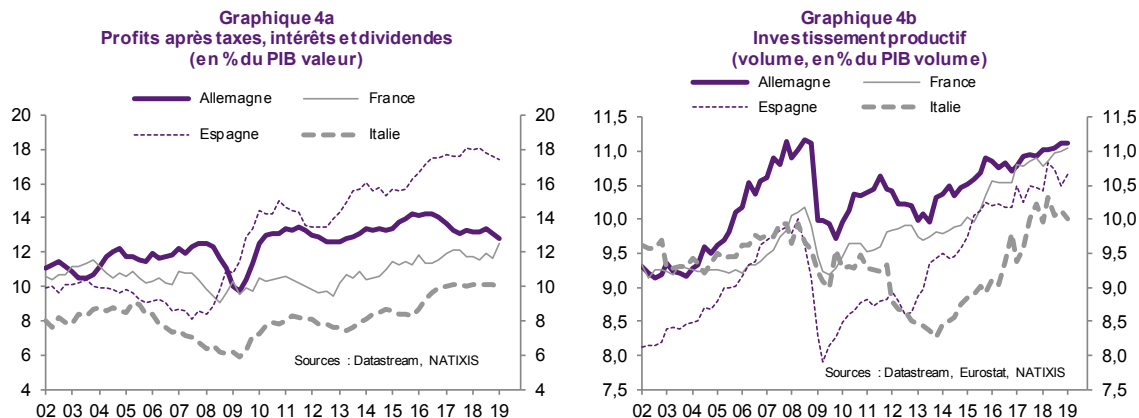
Graphique 3b
Inflation (CPI, 100 en 2002:1)



Graphique 3c
Inflation (CPI, GA en %)



- 2) **Les entreprises ne peuvent pas répercuter leurs coûts salariaux dans leurs prix, et il y a alors divergence de profitabilité.** Les pays où les coûts salariaux augmentent plus vite ont alors un problème de rentabilité des entreprises, donc normalement un problème de sous-investissement. **Les graphiques 4a/b** montrent que **ceci se voit en Italie.**



Synthèse : qu'entraîne alors la divergence des coûts salariaux ?

Avec les fonctionnements différents des marchés du travail, les choix différents de politique économique, les coûts salariaux divergent depuis la crise de 2008-2009 entre les quatre plus grands pays de la zone euro.

Ceci peut entraîner la divergence des prix (donc des problèmes de compétitivité-prix pour les pays où les coûts salariaux augmentent vite) ou des profitabilités (donc des problèmes de rentabilité des entreprises pour les pays où les coûts salariaux augmentent vite).

Nous avons vu qu'il y a :

- **divergence des prix du PIB assez semblable à celle des coûts unitaires ;**
- **de plus, en Italie, recul des marges bénéficiaires et de l'investissement.**