

MÉNAGES FRANÇAIS : UN POUVOIR D'ACHAT SOUS CONTRAINTES

Stéphane Colliac

Le pouvoir d'achat est un sujet de préoccupation récurrent pour les ménages, que l'envolée actuelle de l'inflation vient exacerber. L'inflation devrait, en effet, dépasser la barre des 3 % sur l'essentiel de l'année 2022, une première depuis 1989.

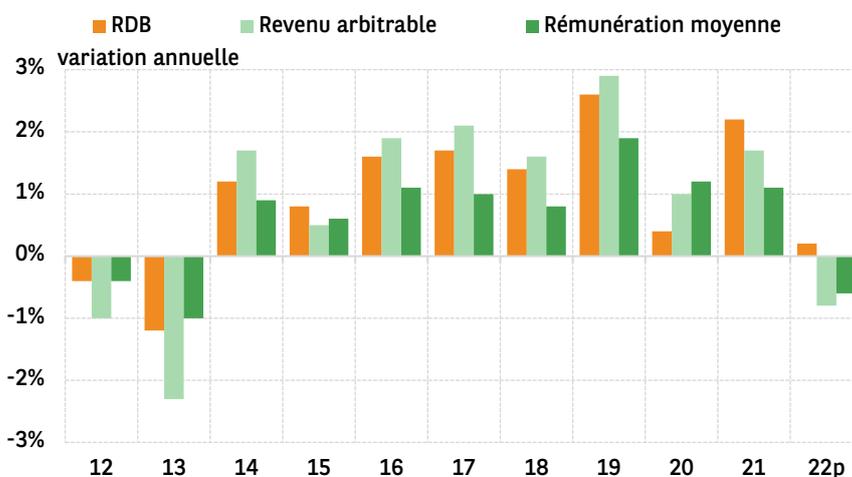
La croissance du revenu disponible nominal des ménages est cependant dynamique, ce qui implique un gain de pouvoir d'achat au niveau macroéconomique : 2,3 % en 2021 et 0,2 % en 2022 selon nos prévisions.

Le revenu disponible total des Français est soutenu par une forte création d'emploi. Or, en considérant l'évolution de la rémunération moyenne, le pouvoir d'achat a connu une progression limitée à 1,1 % en 2021 et devrait se contracter de 0,6 % en 2022.

Des différences de situation existent néanmoins, notamment avec la hausse des dépenses pré-engagées (loyer, énergie), avec un reste à vivre (revenu arbitral) amputé. Après une hausse de 1,8 % en 2022, ce revenu arbitral pourrait voir son pouvoir d'achat diminuer de 0,8 % en 2022.

La question du pouvoir d'achat renvoie sur le long terme à une comparaison des dynamiques structurelles de l'inflation, de l'emploi et des salaires. L'inflation a érodé le pouvoir d'achat des plus modestes en raison du ralentissement de la hausse des salaires.

EVOLUTION DU POUVOIR D'ACHAT DES MÉNAGES : DIFFÉRENTS MODES DE CALCULS



GRAPHIQUE 1

SOURCES : INSEE, CALCULS BNP PARIBAS

La problématique du pouvoir d'achat fait son retour en France. Elle serait même la préoccupation n°1 des Français si l'on en croit les sondages pré-électorales. Cette crainte n'est pas nouvelle. En 2018, les inquiétudes sur l'érosion du pouvoir d'achat avaient également été vives, sur fond d'élévation de l'inflation, et, plus généralement, entre 2012 et 2016, durant la période de basse croissance de l'économie et des revenus. Après une hausse de 2,3 % en 2021, le pouvoir d'achat du revenu disponible brut (ou RDB) devrait connaître un gain limité à 0,2 % en 2022 (graphique 1), le plus faible depuis 2013. Le manque de lisibilité de cette mesure par le RDB (qui ne traduit pas la diversité de situations qu'un indicateur agrégé ne peut refléter) complique le débat sur ce sujet sensible. D'autres estimations, sur lesquelles nous reviendrons, sont ici présentées en résumé. Selon ces mesures alternatives (revenu arbitral et rémunération moyenne), le pouvoir d'achat des ménages a enregistré une progression plus faible en 2021 et pourrait se contracter en 2022.

L'INFLATION, À SON PLUS HAUT DEPUIS 33 ANS, FAIT GRIMPER LES DÉPENSES PRÉ-ENGAGÉES DES MÉNAGES

Aujourd'hui, si la problématique du pouvoir d'achat revient en force, c'est parce que l'inflation renoue avec des rythmes qu'elle n'avait pas atteints depuis 1989 et parce que la croissance des salaires s'ajuste avec retard.

Il est vrai que la hausse des prix de l'énergie observée depuis l'été dernier est significative, avec une augmentation de 21 % en g.a. en février 2022 de la composante énergie des prix à la consommation. En parallèle, la hausse de l'inflation semble s'élargir, en se diffusant à d'autres postes que le seul poste énergie, premièrement parce que les prix d'autres matières premières ont augmenté, notamment l'alimentaire.

Au global, l'inflation (mesure nationale de l'INSEE) a atteint 3,6 % en g.a. en février 2022. Les hausses de prix attendues au cours du 1er semestre restent encore considérables, avec par exemple +3,2 % sur les prix de l'alimentation entre décembre 2021 et juin 2022. Il en résulte une anticipation à 3,5 % en moyenne sur l'année (un niveau inédit depuis 1989, graphique 2), avec un risque haussier au regard des prix de l'énergie.

Par ailleurs, il convient de noter que l'inflation à laquelle font face les ménages ne se limite pas aux prix à la consommation. Le coût des investissements est également en augmentation, que l'on mesure cette inflation par les prix de l'ensemble des logements neufs ou anciens (+7,1 % en g.a. au 3e trimestre 2021) ou par le déflateur de l'investissement des ménages (5,1 % en g.a. au 4e trimestre 2021).

En outre, la perception d'un pouvoir d'achat actuellement en berne est également alimentée par le fait que le revenu disponible est en partie dédié à des dépenses fixes, contraintes, dont l'augmentation pénalise le reste à vivre. Les dépenses de consommation pré-engagées par les ménages, qui regroupent ces frais fixes (dont les loyers et l'énergie), ont ainsi vu leur augmentation s'accélérer à partir du 2e trimestre 2021, particulièrement en raison de la hausse du coût de l'énergie (graphique 3).

Depuis lors, la croissance en glissement annuel du revenu arbitral (qui défalque ces dépenses pré-engagées du revenu disponible brut) est devenue inférieure à celle du revenu disponible brut. Cette hiérarchie était plutôt inverse entre 2014 et 2020, lorsque le coût de l'énergie était plus modéré. Après un gain de 1,8 % en 2021, le pouvoir d'achat de ce revenu arbitral pourrait même se contracter de 0,8 % en 2022.

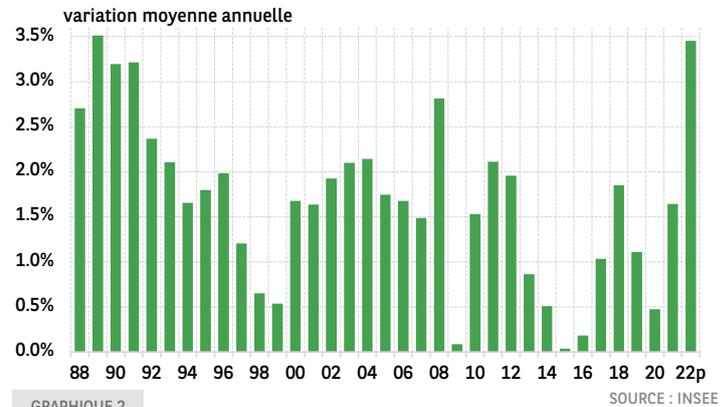
La dernière donnée disponible par classes de revenus date de 2017 : il apparaît que la part des dépenses pré-engagées est plus élevée pour les plus pauvres (41 % selon France Stratégie, contre 28 % pour les plus aisés). Cette proportion a de plus augmenté de près de 10 points par rapport à 2001 pour les plus modestes, principalement en raison de la hausse des dépenses sur le logement.

LA DYNAMIQUE DES REVENUS EST EN MOYENNE FAVORABLE, MAIS TOUS N'EN BÉNÉFICIENT PAS

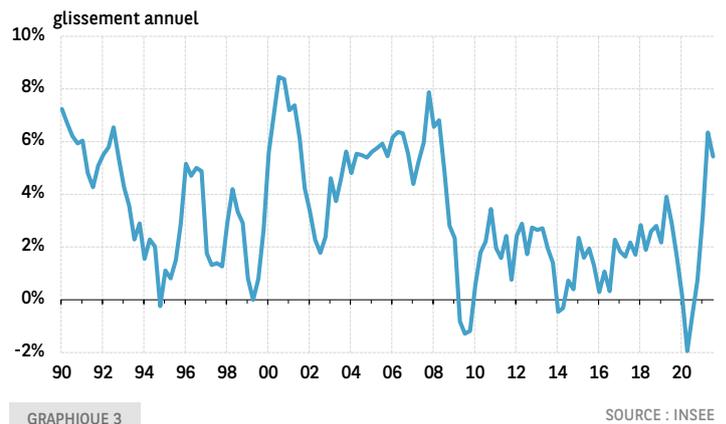
Il est difficile de ne pas être confronté à des pertes de pouvoir d'achat, même ponctuelles, lorsque l'inflation atteint l'ampleur actuelle. La bonne nouvelle est que, face à cette poussée des prix, les revenus des ménages sont dans une dynamique de croissance plutôt positive, qu'il s'agisse des revenus du travail ou du capital.

Les revenus du travail ont été singulièrement affectés par la pandémie de Covid-19 et ont été pour partie remplacés par des prestations sociales (prise en charge, par le gouvernement et l'Urssaf, du salaire des personnes en chômage partiel). La croissance de l'agrégat « rémunérations + prestations sociales » est ainsi nettement plus stable que la croissance des seules rémunérations. En d'autres termes, la baisse des rémunérations en 2020 a été compensée par une hausse des prestations.

FRANCE : TAUX D'INFLATION



FRANCE : ÉVOLUTION DES DÉPENSES PRÉ-ENGAGÉES PAR LES MÉNAGES



FRANCE : ÉVOLUTION DES REVENUS DES MÉNAGES



Actuellement, la croissance du poste « rémunérations » continue de bénéficier d'un effet de normalisation du marché du travail (graphique 4).

Les revenus du capital ont, quant à eux, assez nettement rebondi en 2021 après leur chute en 2020, soutenus notamment par la hausse des profits des entreprises (qui a alimenté les versements de dividendes). Ils restent toutefois affectés par la faiblesse des taux d'intérêt et n'ont pas retrouvé leur niveau d'avant-Covid. Ils influent donc peu sur les gains de pouvoir d'achat, contrairement à 2018. A l'époque, la croissance du pouvoir d'achat avait atteint 1,4 %, soutenue par la forte progression des revenus du capital, alors qu'elle n'aurait été que de 0,8% sans ces gains.

Par ailleurs, l'estimation agrégée du pouvoir d'achat peut masquer des situations particulières qui peuvent expliquer des ressentis très différents. La croissance des rémunérations totales diffère ainsi, parfois significativement, de celle du salaire horaire ou du SMIC (graphique 5).

Une première explication tient dans l'évolution du marché du travail. Aujourd'hui, le revenu disponible brut des ménages est largement soutenu par le dynamisme des créations d'emploi (comme en atteste le taux d'emploi record de 67,8 % au 4e trimestre 2021). Un accroissement de la population active peut masquer le fait que la rémunération moyenne des salariés n'augmente pas forcément au même rythme. Ainsi, la croissance du pouvoir d'achat de la rémunération moyenne a enregistré un gain de 1,1 % en 2021 et pourrait se contracter de 0,6 % en 2022.

Un autre facteur de soutien au revenu disponible brut provient de l'élargissement des dispositifs de rémunération variable dans les entreprises (incorporés dans l'estimation du pouvoir d'achat par la rémunération moyenne). Il n'existe pas de chiffres récents sur la proportion de salariés concernés, mais il est probable qu'elle a augmenté après l'entrée en vigueur de la loi Pacte début 2020, dont une des mesures vise la systématisation de ces mécanismes pour l'ensemble des entreprises d'au moins 50 salariés. Ce complément de rémunération permet ainsi aux salariés qui en bénéficient de voir leur dynamique de revenu s'écarter de celle de leur salaire fixe, notamment dans une période où les profits sont élevés.

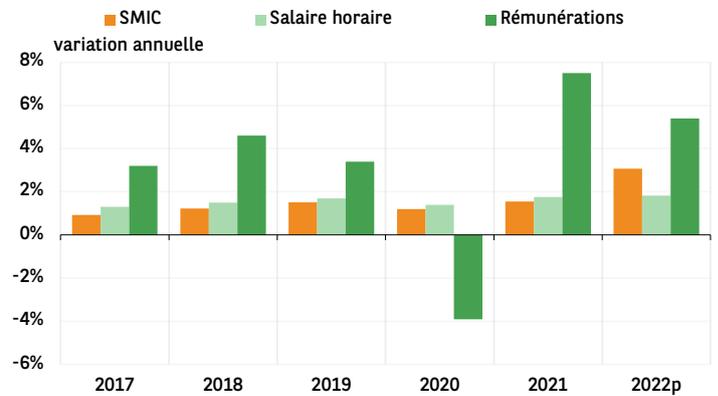
Toutefois, comme une part élevée de l'intéressement ou de la participation se traduit par une épargne financière (notamment dans l'optique du financement des retraites), elle n'alimente pas la consommation des ménages de la même façon qu'un revenu mobilisable immédiatement, même si un effet de substitution reste possible. De plus, les salariés des petites entreprises et de l'artisanat restent encore à l'écart de ce mode de rémunération.

Au global, le pouvoir d'achat des ménages dont les revenus proviennent essentiellement du salaire fixe a vu sa croissance se réduire sur la dernière décennie au regard de la précédente. Ainsi, en 10 ans, le salaire horaire a augmenté de 16,8 % contre une inflation cumulée de 11,8 %, un écart de 5 points nettement inférieur au gain de pouvoir d'achat de 11,6 % constaté sur l'ensemble des rémunérations. De plus, la problématique s'est récemment plutôt renforcée (graphique 6).

LA REDISTRIBUTION COMME (SEUL) REMÈDE ?

Les Finances publiques ont notamment pour rôle le versement de prestations sociales de différentes natures. Certaines d'entre elles bénéficient directement à des personnes en âge de travailler, soit par l'indemnisation des personnes sans emploi, soit par l'accompagnement des employés.

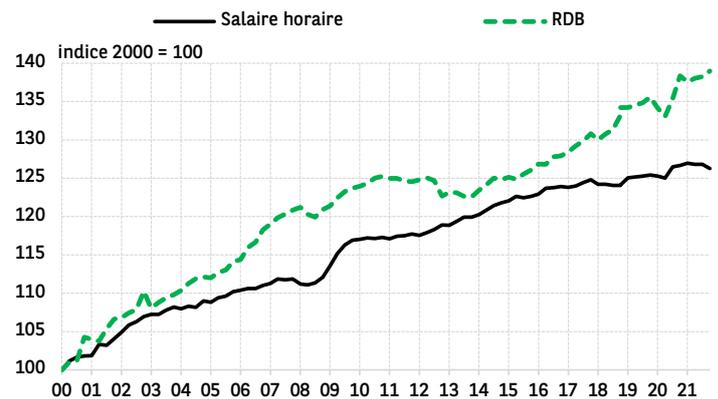
FRANCE : ÉVOLUTION DU SMIC ET DU SALAIRE HORAIRE VS. RÉMUNÉRATIONS



GRAPHIQUE 5

SOURCES : INSEE, CALCULS BNP PARIBAS

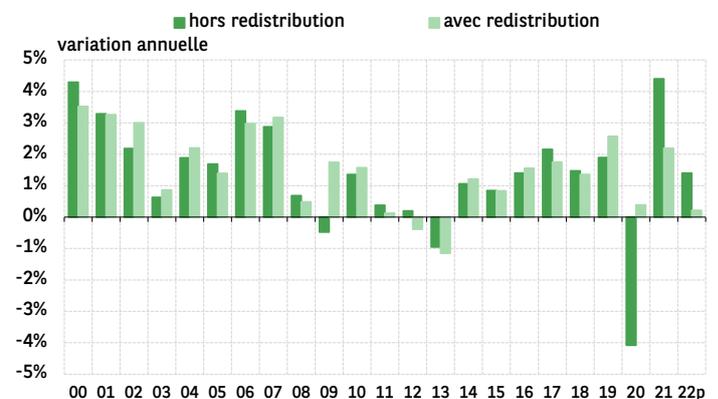
FRANCE : POUVOIR D'ACHAT DU SALAIRE HORAIRE VS. RDB



GRAPHIQUE 6

SOURCE : INSEE, CALCULS BNP PARIBAS

FRANCE : ÉVOLUTION ANNUELLE DU POUVOIR D'ACHAT HORS ET AVEC REDISTRIBUTION



GRAPHIQUE 7

SOURCES : INSEE, CALCULS BNP PARIBAS



Entre 2012 et 2018, la redistribution a globalement été neutre en matière de pouvoir d'achat. Dans une période de faible inflation, les Finances publiques étaient davantage guidées par une politique de soutien à l'emploi en même temps qu'était engagée une consolidation budgétaire progressive. Sur le graphique 7, le calcul hors redistribution est effectué en incorporant la rémunération brute et les autres revenus des ménages et en ne prenant pas en compte impôt sur le revenu et prestations.

Les tensions inflationnistes de 2018 ont changé les choses. L'élargissement de la prime d'activité à partir de 2019 a marqué un tournant vers la redistribution en faveur du pouvoir d'achat au même titre que d'autres mesures, dont la prime Macron ou la défiscalisation des heures supplémentaires. Ces mesures ont contribué à faire de 2019 l'une des années les plus favorables du point de vue de la croissance du pouvoir d'achat des ménages. Le gain a atteint 2,6 % et n'aurait été que de 1,9 % si seuls les revenus d'activité avaient été considérés : un écart de 0,7 point, le plus élevé depuis 2002 (hors années de crise).

En 2020, cette redistribution a permis de lisser l'impact de la baisse des rémunérations due à la crise de la Covid-19, en compensant les pertes de salaires (graphique 4). En l'absence de ce mécanisme, une perte de pouvoir d'achat de 4 % aurait pu survenir.

Toutefois, le soutien des Finances publiques a pu diverger entre les revenus du travail et la croissance des revenus de remplacement. L'idée d'inciter à l'emploi au travers d'une croissance des revenus du travail plus forte que celle des revenus de remplacement rend ces derniers par nature plus sensibles à une poussée de l'inflation. Sur les 12 dernières années, les retraites ont ainsi été revalorisées de près de 10 % (pour les pensions de moins de 2 000 euros du régime de base et dans une moindre proportion pour celles au-dessus de 2 000 euros) tandis que l'inflation cumulée a atteint 18,4%.

Tout récemment, l'intervention publique a actionné un autre instrument, en contrecarrant ponctuellement la hausse des prix régulés et ses effets négatifs sur le pouvoir d'achat. La hausse du tarif réglementé de l'électricité a ainsi été limitée à 4 % en février 2022. Cette hausse aurait pu s'élever de 35 à 45 % selon les estimations.

Toutefois, le coût de ce soutien reste élevé (près de EUR 16 mds), dont la moitié supportée par les Finances publiques (moindre fiscalité) et l'autre par EDF. Cette action sur certains prix critiques pour l'ensemble de l'économie est positive à court terme car elle réduit l'ampleur des effets de second tour et donc l'inflation globale. Toutefois, elle n'est pas viable sur le long terme car elle compromettrait la capacité des entreprises productrices d'énergie à investir.

La hausse de la part du logement dans le budget des plus modestes montre aussi que la question du pouvoir d'achat ne se limite pas à un traitement du caractère volatil de l'inflation. La hausse récente des coûts de la construction, ainsi que du prix des transactions dans l'immobilier ancien augurent mal d'une rupture de tendance. Dans ce contexte, toute hausse des prix de l'énergie ou de l'alimentation a tendance à saturer un revenu arbitral contraint par des dépenses en logement qui laissent peu de marges de manœuvre aux plus modestes.

La redistribution peut corriger à court terme des problématiques ponctuelles. Toutefois, une croissance de l'emploi et des salaires plus forte serait un facteur de soutien plus durable au pouvoir d'achat sur le long terme.

Stéphane Colliac

stephane.colliac@bnpparibas.com





CONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou thématiques.



EMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes.



PERSPECTIVES

Analyses et prévisions axées sur les économies développées.



ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur.



ECOWEEK

L'actualité économique, les récentes orientations, les indicateurs commentés, le calendrier, les prévisions.



ECOTV

Les interviews mensuels de nos économistes qui décryptent l'actualité économique.



ECOTV WEEK

Une vidéo sur les principaux sujets de la semaine.



EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique.

Les informations et opinions exprimées dans ce document ont été obtenues de, ou sont fondées sur des sources d'information publiques réputées fiables, mais BNP Paribas ne garantit, expressément ou implicitement, ni leur exactitude, ni leur exhaustivité, ni leur mise à jour. Ce document ne constitue ni une offre, ni une sollicitation d'achat ou de vente de titres ou autres placements. Il ne constitue ni du conseil en investissement, ni de la recherche ou analyse financière. Les informations et opinions contenues dans ce document ne sauraient dispenser l'investisseur d'exercer son propre jugement ; elles sont par ailleurs susceptibles d'être modifiées à tout moment sans notification et ne sauraient servir de seul support à une évaluation des instruments éventuellement mentionnés dans le présent document. Toute éventuelle référence à une performance réalisée dans le passé ne constitue pas une indication d'une performance future. Dans toute la mesure permise par la loi, aucune société du Groupe BNP Paribas n'accepte d'être tenue pour responsable (y compris en raison d'un comportement négligent) au titre de pertes directes ou découlant indirectement d'une utilisation des informations contenues dans ce document ou d'une confiance accordée à ces informations. Toutes les estimations et opinions contenues dans ce document reflètent notre jugement à la date de publication des présentes. Sauf indication contraire dans le présent document, il n'est pas prévu de le mettre à jour. BNP Paribas SA et l'ensemble des entités juridiques, filiales ou succursales (ensemble désignées ci-après « BNP Paribas »), sont susceptibles d'agir comme teneur de marché, d'agent ou encore, à titre principal, d'intervenir pour acheter ou vendre des titres émis par les émetteurs mentionnés dans ce document, ou des dérivés y afférents. BNP Paribas est susceptible notamment de détenir une participation au capital des émetteurs ou personnes mentionnés dans ce document, de se trouver en position d'acheteur ou vendeur de titres ou de contrats à terme, d'options ou de tous autres instruments dérivés reposant sur l'un de ces sous-jacents. Les cours, rendements et autres données similaires du présent document, y figurent au titre d'information. De nombreux facteurs agissent sur les prix de marché et il n'existe aucune certitude que les transactions peuvent être réalisées à ces prix. BNP Paribas, ses dirigeants et employés, peuvent exercer ou avoir exercé des fonctions d'employé ou dirigeant auprès de toute personne mentionnée dans ce document, ou ont pu intervenir en qualité de conseil auprès de cette (ces) personne(s). BNP Paribas est susceptible de solliciter, d'exécuter ou d'avoir dans le passé fourni des services de conseil en investissement, de souscription ou tous autres services au profit de la personne mentionnée aux présentes au cours des 12 derniers mois précédant la publication de ce document. BNP Paribas peut être partie à un contrat avec toute personne ayant un rapport avec la production du présent document. BNP Paribas est susceptible, dans les limites autorisées par la loi en vigueur, d'avoir agi sur la foi de, ou d'avoir utilisé les informations contenues dans les présentes, ou les travaux de recherche et d'analyses sur le fondement desquels elles sont communiquées, et ce préalablement à la publication de ce document. BNP Paribas est susceptible d'obtenir une rémunération ou de chercher à être rémunéré au titre de services d'investissement fournis à l'une quelconque des personnes mentionnées dans ce document dans les trois mois suivant sa publication. Toute personne mentionnée aux présentes est susceptible d'avoir reçu des extraits du présent document préalablement à sa publication afin de vérifier l'exactitude des faits sur le fondement desquels il a été élaboré.

BNP Paribas est en France constituée en société anonyme. Son siège est situé au 16 boulevard des Italiens 75009 Paris. Ce document est élaboré par une société du Groupe BNP Paribas. Il est conçu à l'intention exclusive des destinataires qui en sont bénéficiaires et ne saurait en aucune façon être reproduit (en tout ou partie) ou même transmis à toute autre personne ou entité sans le consentement préalable écrit de BNP Paribas. En recevant ce document, vous acceptez d'être engagés par les termes des restrictions ci-dessus.

Pour certains pays de l'Espace Economique Européen :

Le présent document a été approuvé en vue de sa publication au Royaume-Uni par BNP Paribas Succursale de Londres. BNP Paribas Succursale de Londres est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et autorisée et soumise à une réglementation limitée par la Financial Services Authority. Nous pouvons fournir sur demande les détails de l'autorisation et de la réglementation par la Financial Services Authority.

Le présent document a été approuvé pour publication en France par BNP Paribas SA, constituée en France en société anonyme et autorisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel (ACP) et réglementée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009, Paris, France.

Le présent document est distribué en Allemagne par BNP Paribas Succursale de Londres ou par BNP Paribas Niederlassung Francfort sur le Main, une succursale de BNP Paribas S.A. dont le siège est situé à Paris, France. BNP Paribas S.A. Niederlassung Francfort sur le Main, Europa Allee 12, 60327 Francfort, est autorisée et supervisée par l'Autorité de Contrôle Prudentiel et est autorisée et soumise à une réglementation limitée par le Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Etats-Unis : le présent document est distribué par BNP Paribas Securities Corp., ou par une succursale ou une filiale de BNP Paribas ne bénéficiant pas du statut de broker-dealer au sens de la réglementation américaine. BNP Paribas Securities Corp., filiale de BNP Paribas, est un broker-dealer enregistré auprès de la Securities and Exchange Commission et est membre de la Financial Industry Regulatory Authority et d'autres bourses principales. BNP Paribas Securities Corp. n'accepte la responsabilité du contenu d'un document préparé par une entité non américaine du groupe BNP Paribas que lorsqu'il a été distribué à des investisseurs américains par BNP Paribas Securities Corp.

Japon : le présent document est distribué au Japon par BNP Paribas Securities (Japan) Limited, ou par une succursale ou une entité du groupe BNP Paribas qui n'est pas enregistrée comme une maison de titres au Japon, à certaines institutions financières définies par l'article 17-3 alinéa 1 du décret d'application de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, est une maison de titres enregistrée conformément à la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers et est membre de la Japan Securities Dealers Association ainsi que de la Financial Futures Association du Japon. BNP Paribas Securities (Japan) Limited, Succursale de Tokyo, n'accepte la responsabilité du contenu du document préparé par une entité non japonaise membre du groupe BNP Paribas que lorsqu'il fait l'objet d'une distribution par BNP Paribas Securities (Japan) Limited à des entreprises basées au Japon. Certains des titres étrangers mentionnés dans le présent document ne sont pas divulgués au sens de la Loi japonaise sur les instruments et marchés financiers.

Hong-Kong : le présent document est distribué à Hong Kong par BNP Paribas Hong Kong Branch, filiale de BNP Paribas dont le siège social est situé à Paris, France. BNP Paribas Hong Kong Branch exerce sous licence bancaire octroyée en vertu de la Banking Ordinance et est réglementée par l'Autorité Monétaire de Hong Kong. BNP Paribas Hong Kong Branch est aussi une institution agréée réglementée par la Securities and Futures Commission pour l'exercice des activités réglementées de types 1, 4 et 6 [Regulated Activity Types 1, 4 et 6] en vertu de la Securities and Futures Ordinance.

Les informations contenues dans le présent document peuvent, en tout ou partie, avoir déjà été publiées sur le site

<https://globalmarkets.bnpparibas.com>

© BNP Paribas (2015). Tous droits réservés.

POUR RECEVOIR NOS PUBLICATIONS

ABONNEZ-VOUS SUR LE SITE ONGLET ABONNEMENT

[voir le site des études économiques](#)

ET

SUIVEZ-NOUS SUR LINKEDIN

voir la page [linkedin](#) des études économiques

OU TWITTER

voir la page [twitter](#) des études économiques



Bulletin édité par les Etudes Economiques - BNP PARIBAS

Siège social : 16 boulevard des Italiens - 75009 PARIS / Tél : +33 (0) 1.42.98.12.34

Internet : www.group.bnpparibas.com - www.economic-research.bnpparibas.com

Directeur de la publication : Jean Lemierre / Rédacteur en chef : William De Vijlder



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change