

## ZONE EURO: POURQUOI AUTANT D'ENTREPRISES ANTICIPENT-ELLES D'AUGMENTER LEURS PRIX DE VENTE?

Un nombre exceptionnellement élevé d'entreprises de la zone euro envisage d'augmenter les prix de vente. Il est peu probable, au stade actuel, que la croissance des coûts unitaires de main-d'œuvre en soit la principale raison. La hausse des coûts des intrants joue un rôle crucial, de même que la robustesse de la demande. Il est, en effet, plus facile de relever les prix lorsque les carnets de commandes sont remplis. Or, les anticipations de prix de vente sont étonnamment élevées au vu de leur relation historique avec les prix des intrants et les niveaux des carnets de commandes. Il semble que plus le nombre de sociétés augmentant leurs prix est élevé, plus les autres ont tendance à leur emboîter le pas. L'inflation pourrait alors être moins réactive à un ralentissement de la croissance de la demande.

D'après la dernière enquête de la Commission européenne auprès des entreprises, le solde net des sociétés industrielles prévoyant de relever leurs prix de vente continue d'augmenter. À 58, il se situe à son niveau le plus élevé jamais enregistré<sup>1</sup>. Il est important de comprendre les facteurs à l'œuvre pour évaluer précisément les perspectives des prix à la production et à la consommation.

Les entreprises ont tendance à augmenter les prix lorsque la progression des coûts salariaux est supérieure aux gains de productivité, lorsqu'elles sont confrontées à une hausse des coûts des intrants (matières premières, consommations intermédiaires) ou à une demande forte qui accroît leur pouvoir de fixation des prix. Il est peu vraisemblable, à ce stade et au niveau global, que le premier facteur soit déterminant dans leur intention d'augmenter les prix. La croissance annuelle des salaires négociés s'est inscrite à 1,6 % au quatrième trimestre 2021<sup>2</sup>, mais au vu des goulets d'étranglement du marché du travail dans divers secteurs et des données empiriques<sup>3</sup>, on peut s'attendre à un renforcement de la croissance salariale. La hausse des coûts des intrants constitue, en revanche, un facteur clé. Comme le montrent les indices des directeurs d'achats, la grande majorité des participants à l'enquête continue de signaler, mois après mois, une augmentation des prix des intrants. Enfin, la robustesse de la demande, comme en témoignent des carnets de commandes bien remplis, permet aux sociétés de relever plus facilement leurs prix<sup>4</sup>.

1 La collecte de ces données a commencé en janvier 1985. La question posée est la suivante : « Quelles sont vos anticipations concernant l'évolution de vos prix de vente au cours des 3 prochains mois ? Vont-ils + augmenter/= rester inchangés/- diminuer ». Source : The Joint Harmonised EU Programme of Business and Consumer Surveys, User Guide (mis à jour en octobre 2021), Commission européenne.

2 Source : BCE, Entrepôt de données statistiques.

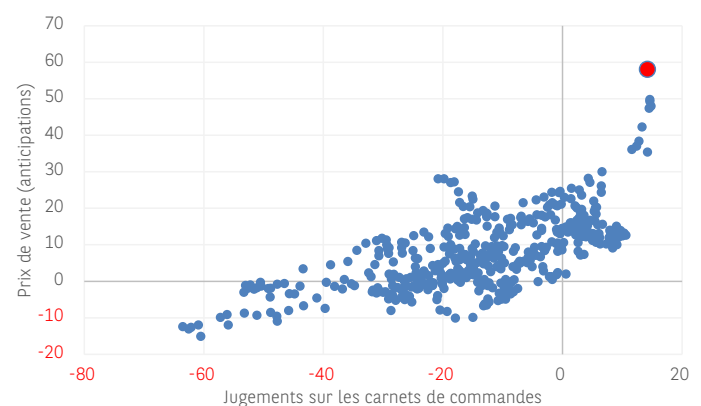
3 C'est ce que montrent les résultats des échanges, qui ont principalement eu lieu entre le 10 et le 19 janvier 2022, entre les services de la BCE et les représentants de 74 grandes sociétés non financières opérant dans la zone euro. « De manière générale, les sociétés contactées s'attendent à ce que les hausses du salaire moyen passent de 2 % environ, niveau récemment observé, à 3 % ou plus cette année. Elles ont indiqué avoir constaté ou anticipé une hausse sensible du taux de croissance des salaires s'agissant des emplois pour lesquels il est difficile de recruter ou de conserver le personnel, par exemple dans les domaines de la construction et du transport routier ainsi que pour les experts en informatique et les ingénieurs logiciel ». Source : BCE, Bulletin économique, N° 1/2022, février 2022.

4 « Les effets de la forte augmentation des prix de nombreuses matières premières et des

Le graphique 1 illustre la corrélation étroite existant entre l'évaluation des niveaux des carnets de commandes dans l'industrie et les anticipations de prix de vente des entreprises. Ces deux séries ont atteint, récemment, des niveaux records. L'analyse de régression illustrée par le tableau révèle que les prix des intrants et les niveaux des carnets de commandes permettent dans une large mesure d'expliquer les anticipations de prix de vente dans l'industrie.

Cependant, la qualité de l'ajustement statistique a récemment diminué, comme le montrent des résidus de régression positifs particulièrement élevés (graphique 2) : les anticipations de prix de vente observées

### RELATION ENTRE LE JUGEMENT SUR LE NIVEAU DU CARNET DE COMMANDES ET LES ANTICIPATIONS DE PRIX DE VENTE (INDUSTRIE)



GRAPHIQUE 1

SOURCES : S&P GLOBAL (MARKIT), COMMISSION EUROPÉENNE, BNP PARIBAS

coûts logistiques ont contribué de se répercuter sur la chaîne de valeur et l'état de la demande a continué de favoriser la répercussion de ces coûts sur les prix dans la plupart des secteurs[...] De nombreuses sociétés contactées ont déclaré que les prix étaient plus souvent ajustés que dans le passé afin d'éviter la compression des marges [...] ». Source : voir note de bas de page 3.

Les anticipations de prix de vente des sociétés de la zone euro sont particulièrement élevées même en tenant compte des tensions sur les prix des intrants et des carnets de commandes bien remplis. Il semble que plus le nombre d'entreprises augmentant les prix est important, plus les autres ont tendance à en faire autant.

sont nettement supérieures à leur valeur estimée, d'après la relation historique. Compte tenu des tensions actuelles sur les prix des intrants et du niveau des carnets de commandes, les sociétés sont plus nombreuses qu'à la normale à envisager un relèvement de leurs prix de vente. Cela s'explique peut-être par la confiance d'un nombre exceptionnellement élevé d'entreprises dans leur capacité d'augmenter les prix.

Cependant, cela peut aussi refléter une inflation qui s'est désormais largement généralisée. Plus le nombre de sociétés qui augmentent leurs prix est important, plus les autres ont tendance à leur emboîter le pas. La composante persistante et commune de l'inflation (*Persistent and Common Component of Inflation*, PCCI) constitue à cet égard un indicateur intéressant<sup>5</sup>. Cette mesure de l'inflation sous-jacente calculée par la Banque centrale européenne montre que, ces derniers mois, la progression de l'inflation s'est de fait largement généralisée (graphique 3). De plus, son évolution récente est fortement corrélée avec les résidus de la régression évoqués plus haut, ce qui indique que les anticipations de prix de vente exceptionnellement élevées sont liées à la hausse généralisée de l'inflation. Cela pourrait conduire à une certaine inertie dans la dynamique des prix et, en conséquence, une réaction retardée de l'inflation au fléchissement de la croissance de la demande.

**William De Vijlder**

<sup>5</sup> Basé sur l'analyse d'un millier de séries mensuelles relatives à douze pays de la zone euro, cet indicateur s'efforce de saisir la dynamique de l'inflation sous-jacente, commune aux pays membres. Source : *PCCI - a data-rich measure of underlying inflation in the euro area*, BCE, Série d'études statistiques, octobre 2020.

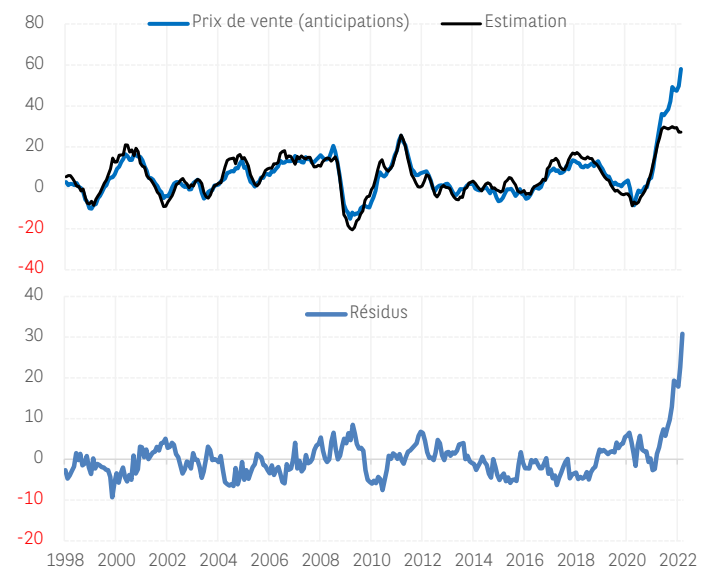
### RÉSULTATS DE LA RÉGRESSION DES ANTICIPATIONS DE PRIX DE VENTE PÉRIODE D'ESTIMATION : 1998 - 2022

| Variable   | Coefficient | t-Stat   |
|--|-------------|----------|
| <i>Variable dépendante : prix de vente (anticipations)</i> |             |          |
| Carnet de commandes  | 0.1751      | 7.5620   |
| PMI prix des intrants (-1)                                 | 0.6126      | 20.5349  |
| Prix du Brent en euro (m/m)                                | 0.0795      | 2.6774   |
| C  | -27.2721    | -14.1029 |
| R2   | 0.8162      |          |

TABLEAU 1

SOURCES : S&P GLOBAL (MARKIT), COMMISSION EUROPÉENNE, BNP PARIBAS

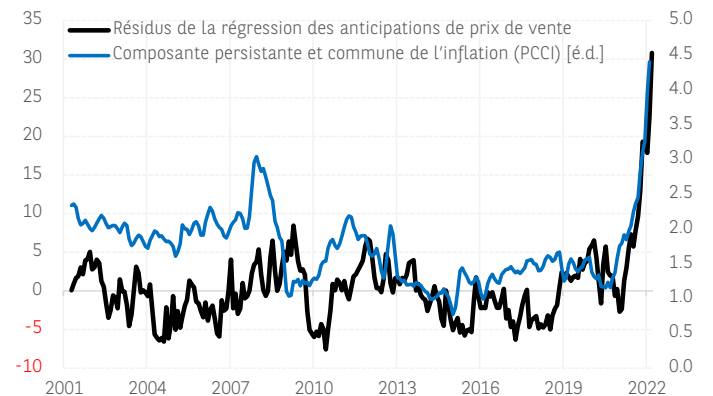
### LES ANTICIPATIONS DE PRIX DE VENTE : ESTIMÉ VERSUS OBSERVÉ



GRAPHIQUE 2

SOURCES : S&P GLOBAL (MARKIT), COMMISSION EUROPÉENNE, BNP PARIBAS

### RÉSIDUS DE LA RÉGRESSION DES ANTICIPATIONS DE PRIX DE VENTE VERSUS L'INFLATION SOUS-JACENTE



GRAPHIQUE 3

SOURCES : S&P GLOBAL (MARKIT), COMMISSION EUROPÉENNE, BNP PARIBAS

