

GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

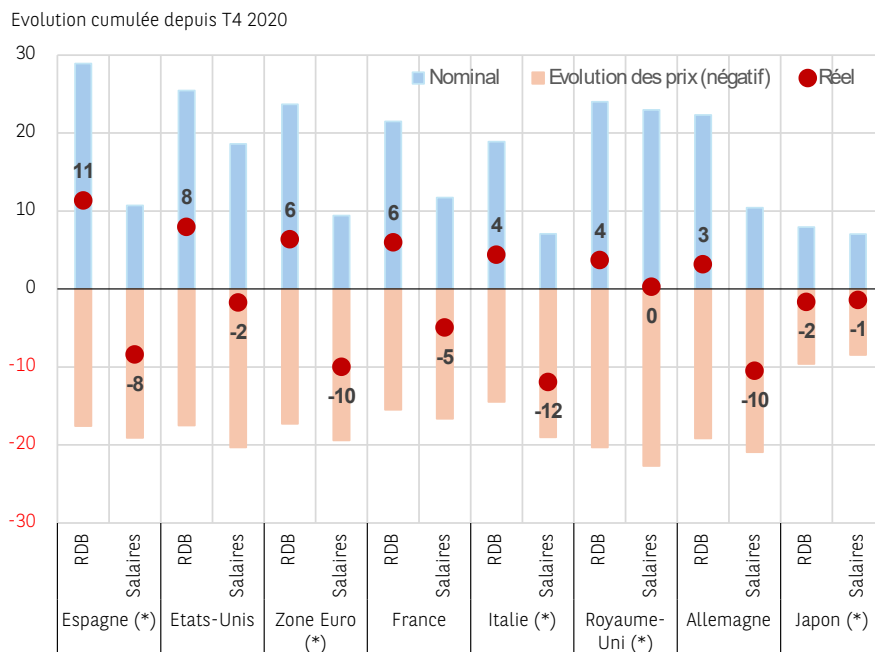
GRAPHIQUE DE LA SEMAINE

8 janvier 2025

LE POUVOIR D'ACHAT DES MÉNAGES A-T 'IL RETROUVÉ SON NIVEAU D'AVANT LA POUSSÉE D'INFLATION ?

Lucie Barette et Hélène Baudchon

Le pouvoir d'achat des ménages a-t 'il retrouvé son niveau d'avant la poussée d'inflation ?



N.B. : Pour des raisons de cohérence, le RDB a été déflaté par le déflateur de la consommation pour obtenir le RDBR, et les salaires nominaux ont été déflatés par l'IPC pour obtenir les salaires réels.

Les pays sont classés par ordre décroissant de RDBR.

(*) : Evolution cumulée entre le T4 2020 et le T2 2024.

Alors que dans la plupart des principales économies avancées la progression en glissement annuel des salaires nominaux est repassée, depuis quelques mois maintenant, au-dessus de l'inflation, nous pouvons nous demander où se situe le pouvoir d'achat des ménages par rapport à son niveau pré-crise inflationniste. Ce pouvoir d'achat peut être appréhendé de deux manières : au sens large et de manière plus exacte, lorsqu'il est calculé à partir du revenu disponible brut (RDB) réel des ménages ; et dans un sens plus étroit, mais de manière peut-être plus parlante pour les ménages, lorsqu'il est évalué à partir des salaires réels¹.

Depuis le T4 2020 (date de référence retenue car marquant le creux de l'inflation avant les premiers signes de son envolée début 2021), des gains de pouvoir d'achat du RDB, d'amplitude variable, ont été enregistrés dans tous les pays analysés, à l'exception du Japon. En revanche, la hausse cumulée des salaires nominaux demeure inférieure à celle de l'indice des prix à la consommation (IPC) dans tous les pays. À noter que la différence d'évolution cumulée entre le déflateur de la consommation et l'IPC n'est, en fait, pas très importante, et est toujours de même signe (sauf au Japon).

¹ Les indicateurs de salaires réels retenus pour chaque pays sont les suivants : France (indice mensuel de salaires et traitements, Ministère du travail), Allemagne (indice mensuel de taux de rémunération du secteur de la production, Bundesbank), Espagne (accords mensuels de conventions collectives salaires et traitements, Ministère du travail), Italie (indice mensuel de salaires et traitements horaires, Istat), zone euro (Indicateur mensuel des salaires négociés, Eurostat), Royaume-Uni (Salaires de base hebdomadaire, ONS) États-Unis (gains horaires moyens mensuels, BLS), Japon (indice mensuel des salaires, e-Stat).

ÉTUDES **ECONOMIQUES**



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change

La différence d'évolution cumulée entre le RDB nominal et les salaires nominaux est instructive : malgré les gains non négligeables de pouvoir d'achat du RDB qui en découlent, les pertes en termes de salaires réels retiennent plus l'attention et participent probablement du ressenti négatif des ménages, européens en tout cas. Elles contribuent également à l'atonie de leur consommation, et donc, à leur taux d'épargne anormalement élevé en comparaison à 2019, à l'inverse de la situation américaine. Beaucoup dépend aussi des composantes du RDB qui ont soutenu sa progression. En France par exemple, en 2023 et 2024, elle a notamment été alimentée par les revenus financiers, qui sont épargnés plutôt que consommés. Elle a aussi été nourrie par la dynamique des prestations sociales qui ont été revalorisées en fonction de l'inflation, mais cette hausse n'a pas été consommée comme nous aurions pu nous y attendre. Aux États-Unis, c'est la nature plus directe des mesures d'urgence de soutien au revenu pendant la crise Covid qui a pu jouer plus favorablement.

Qu'est ce que cela augure pour la consommation ?

La poursuite du ralentissement de l'inflation attendue en zone euro tout au long de l'année 2025, combinée à une évolution toujours relativement dynamique des salaires nominaux (bien que moindre qu'en 2024), devrait permettre à l'évolution cumulée des salaires réels d'être moins négative, voire de basculer en territoire positif. Toutefois, les effets positifs de ces gains de pouvoir d'achat sur la consommation des ménages ne sont pas certains dans tous les pays, dans la mesure où la hausse probable des taux de chômage et les futures évolutions budgétaires pourraient agir comme des contre-poids, notamment en France. La situation s'annonce différente au Japon et aux États-Unis, où l'heure est à l'anticipation d'une hausse progressive de l'inflation au cours de 2025. Cette dernière viendrait comprimer les gains de salaires nominaux, probablement plus nettement outre-Atlantique, où leur dynamique est plus à la modération qu'au Japon, où ils sont plutôt encore en voie d'accélération.

lucie.barette@bnpparibas.com

helene.baudchon@bnpparibas.com



ECOCONJONCTURE

Analyse approfondie de sujets structurels ou d'actualité

ECOMERGING

Analyses et prévisions sur une sélection d'économies émergentes

ECOPERSPECTIVES

Analyses et prévisions des principaux pays, développés et émergents

ECOFASH

Un indicateur, un évènement économique majeur. Le détail ...

ECOWEEK

L'actualité économique de la semaine et plus...

ECOPULSE

Baromètre mensuel des indicateurs conjoncturels des principales économies de l'OCDE

ECOCHARTS

Panorama mensuel des dynamiques d'inflation au sein des principales économies développées

ECOTV WEEK

Quel est l'évènement de la semaine ?
La réponse dans vos deux minutes d'économie

EN ÉCO DANS LE TEXTE

Le podcast de l'actualité économique

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



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 ou 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 desquelles il a été élaboré.

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.

BNP Paribas est constituée en France sous forme de société anonyme, et agréée et supervisée en tant qu'établissement de crédit par la Banque centrale européenne (BCE) et en tant que prestataire de services d'investissement par l'Autorité de contrôle prudentiel et de résolution (ACPR) et l'Autorité des marchés financiers (AMF). Le siège social de BNP Paribas est situé au 16, boulevard des Italiens, 75009 Paris, France.

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

Pour les avertissements par pays (Etats-Unis, Canada, Royaume-Uni, Allemagne, Belgique, Irlande, Italie, Pays-Bas, Portugal, Espagne, Suisse, Brésil, Turquie, Israël, Bahreïn, Afrique du Sud, Australie, Chine, Hong Kong, Inde, Indonésie, Japon, Malaisie, Singapour, Corée du Sud, Taiwan, Thaïlande, Vietnam) veuillez consulter le document suivant :

© BNP Paribas (2025). Tous droits réservés.

Bulletin publié 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 - www.economic-research.bnpparibas.com
Directeur de la publication : Jean Lemierre
Directrice de la rédaction : Isabelle Mateos y Lago



BNP PARIBAS

La banque
d'un monde
qui change