

Flash Economie

24 mai 2018 - 576

Y a-t-il encore une Courbe de Phillips dans la zone euro ?

Si le taux de chômage n'a plus d'effet sur la croissance des salaires dans la zone euro (si les effets de Courbe de Phillips ont disparu), l'expansion, la croissance supérieure à la croissance potentielle, ne conduisent plus à une accélération des salaires, des coûts salariaux unitaires, à une inflation sous-jacente plus forte. Si c'est le cas, la nature des cycles, la politique monétaire de la BCE, sont profondément modifiées.

Nous examinons l'effet du taux de chômage sur la croissance des salaires de la zone euro d'un point de vue empirique et économétrique. Il en ressort que, sur la période 1995-2017, il existe un effet significatif de Courbe de Phillips ; que sur la période 2010-2017, le taux de chômage est remplacé par la croissance de la productivité du travail pour expliquer la croissance du salaire nominal, la Courbe de Phillips est complètement plate.

Patrick Artus

Tel. (33 1) 58 55 15 00

patrick.artus@natixis.com

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

www.research.natixis.com

Une question absolument centrale

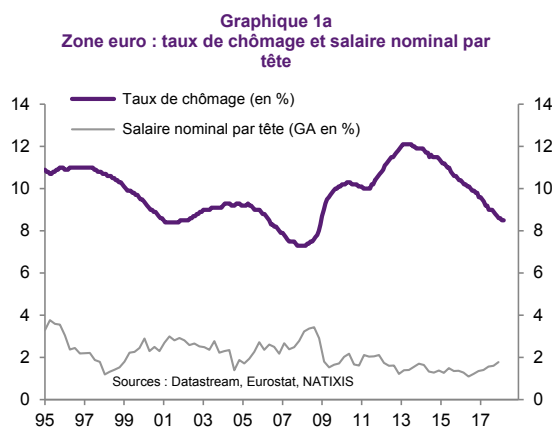
La présence ou la disparition de la Courbe de Phillips dans la zone euro est une question absolument centrale. Si les effets de Courbe de Phillips (l'effet du taux de chômage sur la croissance du salaire nominal) ont disparu dans la zone euro :

- les périodes d'expansion n'entraînent plus de hausse de l'inflation, et les récessions ne peuvent plus être déclenchés par la hausse des taux d'intérêt qui résulte de l'inflation ;
- la BCE ne peut plus suivre les coûts salariaux et l'inflation pour guider sa politique économique.

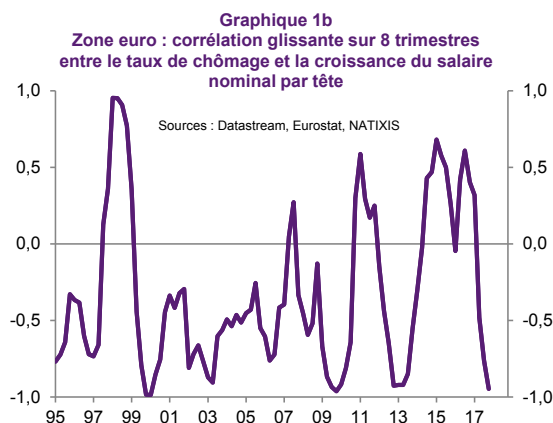
Regardons donc si on peut considérer que les effets de Courbe de Phillips ont effectivement disparu dans la période récente.

Observation des faits

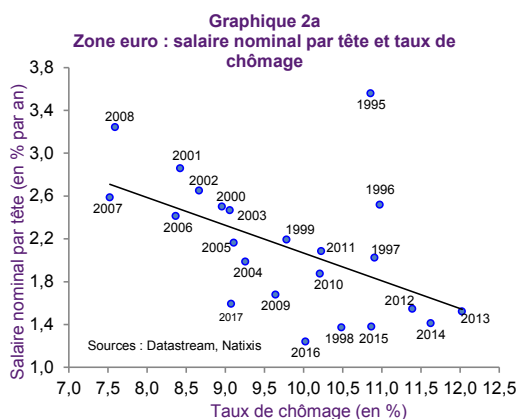
Le graphique 1a montre le taux de chômage et la croissance du salaire nominal par tête dans la zone euro.



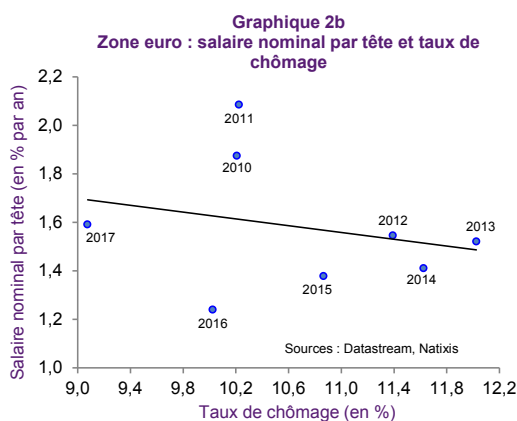
Le graphique 1b montre la corrélation glissante entre taux de chômage et croissance du salaire nominal par tête.



Le graphique 2a compare le taux de chômage et la croissance du salaire nominal par tête pour toutes les années depuis 1995.



Le graphique 2b fait la même comparaison depuis 2010.



On observe :

- que la corrélation glissante entre taux de chômage et croissance du salaire n'est plus toujours négative depuis 2011 (graphique 1b) ;
- que la Courbe de Phillips apparente est pentue sur la période 1995-2017, très plate sur la période 2010-2017 (graphiques 2a/2b).

Analyse économétrique

Nous analysons la formation de **la croissance du salaire nominal par tête**, d'une part sur la période **1995-2017**, d'autre part sur la période **2010-2017**.

Les meilleures équations (à correction d'erreur) obtenues sont :

- **sur 1995-2017**

Salaire nominal/tête(GA) = 9,13 + 0,32 inflation - 0,14 taux de chômage

(7,5) (6,2) (4,0)

- 1,61 (log (salaire nominal/tête) - log (CPI))

(5,5)

R²=0,60

- **sur 2010-2017**

Salaire nominal/tête (GA)= 0,31 + 0,18 inflation + 0,18 Productivité/tête (GA)

(0,2) (3,1) (3,4)

- 1,21 (log (salaire nominal/tête) - log (CPI) - log (productivité/tête)

(2,4)

R²=0,75

Synthèse : que faut-il conclure ?

Existe-t-il encore des effets de Courbe de Phillips (des effets du taux de chômage sur la croissance du salaire) dans la période récente ?

- **l'observation des faits montre que la Courbe de Phillips devient très plate depuis 2010 ;**
- **l'analyse économétrique montre que, sur la période 2010-2017, le taux de chômage est remplacé par la croissance de la productivité par tête pour expliquer la croissance du salaire nominal.**