

# Note de conjoncture économique

Mai. 2026

**Syndicat CFTC**

*Service Politique Sociale*

45 Rue de la Procession

CS 62348

75739 Paris Cedex 15



# Point de conjoncture

## Monde : Le désordre mondial se transmet aux prix

La note de mars décrivait un choc géopolitique à son point le plus aigu. Deux mois plus tard, la situation s'est partiellement stabilisée sans être résolue : un cessez-le-feu prolongé sine die le 21 avril, le détroit d'Ormuz techniquement rouvert depuis le 17 avril, le Brent retombé à environ 90 \$ après un pic à 107-126 \$ en mars-avril. Mais cette accalmie relative masque un phénomène plus profond et plus durable : **le choc énergétique s'est déjà diffusé dans les chaînes de valeur mondiales**, et ses effets sur les prix continueront de se faire sentir bien au-delà de la stabilisation du baril.

Du pétrole aux prix de tout le reste : comment le choc se propage

**L'erreur serait de lire ce choc comme un simple renchérissement de l'énergie à la pompe.** Le pétrole et le gaz ne sont pas seulement des carburants : **ils sont des intrants dans la quasi-totalité des processus productifs modernes.** Les matières plastiques, les engrais, les résines, les textiles synthétiques, les emballages, les produits pharmaceutiques, tous dépendent directement ou indirectement des hydrocarbures. **Le transport de marchandises, qui structure les échanges mondiaux, en dépend également.** Quand le baril monte de 40 % en six semaines, c'est **l'ensemble de ces filières qui voit ses coûts de production augmenter**, avec un décalage de quelques semaines à quelques mois selon les secteurs.

Ce mécanisme de propagation par les chaînes de valeur est déjà visible dans les données françaises. Si les produits pétroliers ont bondi de +17,1 % en mars sur un seul mois, **l'inflation sous-jacente** (celle qui exclut l'énergie et l'alimentation) **a également progressé à +1,1 %**, signalant que la diffusion est en cours. Le signal le plus préoccupant vient des **chefs d'entreprise industriels interrogés par la Banque de France : 11 % d'entre eux déclaraient avoir augmenté leurs prix de vente en mars ; 23 % anticipaient aussi de le faire en avril**, un doublement en un mois qui préfigure une vague d'ajustements tarifaires dans l'industrie manufacturière.

La fragmentation commerciale amplifie le choc

Le contexte commercial aggrave cette dynamique, la CNUCED (branche commerce et développement de l'ONU) note dans sa mise à jour d'avril que **le commerce mondial « s'adapte mais se fragmente »** : la contraction du commerce sino-américain (environ 170 milliards de dollars en 2025) a fait émerger des économies-relais (Vietnam, Indonésie, Cambodge, Égypte) qui jouent le rôle d'intermédiaires d'assemblage. **Ces détournements de flux allongent les chaînes de valeur, multiplient les étapes de transport et d'intermédiaires et donc les points où le renchérissement de l'énergie se répercute.** Pour les entreprises françaises qui s'approvisionnent dans ces régions, le double effet (coût de l'énergie plus élevé et fret maritime plus cher) se cumule.

**Le droit de douane plancher de 10 % imposé par l'administration Trump sur l'ensemble des importations américaines** (sur le fondement de la section 232, après l'invalidation des tarifs IEEPA par la Cour suprême le 20 février) **ajoute une couche supplémentaire d'incertitude.** Les secteurs exposés (agroalimentaire, chimie, équipements industriels) **subissent simultanément la pression tarifaire américaine et l'intensification de la concurrence asiatique sur le marché européen.** Les entreprises entrent dans le second semestre sans visibilité sur les règles du jeu commerciales : c'est cette incertitude durable, autant que les tarifs eux-mêmes, qui pèse sur les décisions d'investissement productif.

Un monde émergent fracturé, des risques d'approvisionnement réels

**Le choc pétrolier creuse également un fossé entre exportateurs et importateurs d'énergie dans le monde émergent**, avec des conséquences directes sur les approvisionnements des entreprises françaises. Le FMI a **abaissé sa prévision de croissance mondiale à 3,1 % en 2026**, imputant directement cette révision aux perturbations énergétiques. **Les pays émergents importateurs nets d'énergie sans réserves stratégiques** (Afrique subsaharienne, Asie du Sud-Est, une partie du Maghreb) **voient leurs réserves de change sous pression et leurs spreads obligataires s'élargir** : le risque de crises des balances des paiements existe si le Brent se maintient durablement au-dessus de 90 \$. Ces zones représentent à la fois des marchés d'export et des sources d'approvisionnement pour les entreprises françaises, leur fragilisation accroît mécaniquement les risques sur les chaînes d'approvisionnement et les carnets de commandes à l'international.

**La Chine, malgré 5 % de croissance au T1 2026, est prise en étau entre hausse des coûts de production et faiblesse persistante de la demande intérieure**, configuration que certains analystes qualifient de « stagflation à faible intensité ». Stratégiquement, **Pékin accélère ses choix : diversification des approvisionnements énergétiques vers la Russie, transition électrique** (BYD vise 1,5 million d'exports en 2026), **renforcement des règlements en yuan au sein des BRICS+**. Pour l'Europe, le report des exportations chinoises hors États-Unis vers les marchés européens intensifie la concurrence dans l'industrie manufacturière, pesant sur les marges et les emplois.

En sens inverse, **la signature en avril d'un accord commercial UE-Inde constitue une ouverture à signaler** : motivé par la volonté commune de « réduire les risques vis-à-vis de la Chine », il ouvre des débouchés pour les exportateurs français dans les services et les équipements à un horizon de deux à trois ans.

### **Zone euro : la reprise fragile absorbe un nouveau choc**

Croissance : résilience mais fragilité confirmée

**La zone euro affichait une croissance annuelle de 0,9 % en 2025**, portée par les économies du Sud. L'Allemagne restait en quasi-stagnation, malgré l'annonce de son plan de relance massif dont les effets ne se feront sentir qu'à partir du second semestre 2026. **L'OFCE prévoit une croissance de la zone euro à 1,1 % sur l'année, soit un résultat modeste mais positif malgré le choc énergétique**. La concurrence chinoise sur les marchés européens, amplifiée par le report des exportations chinoises hors des États-Unis, continue de peser sur l'industrie manufacturière du continent.

Inflation en zone euro : du reflux au rebond

**L'inflation harmonisée avait atteint 1,7 % en février 2026, nettement sous l'objectif des 2 % de la BCE**. Ce tableau a radicalement changé. La BCE a révisé en mars sa projection d'inflation à 2,6 % en moyenne annuelle pour 2026, contre 1,9 % anticipé en décembre. Le choc énergétique est désormais intégré dans les prévisions officielles. L'inflation des services reste collante, autour de 2,2-2,5 % selon les pays, sous l'effet des coûts salariaux.

La BCE dans le dilemme stagflationniste

La BCE tient sa réunion des 29 et 30 avril dans un contexte d'une difficulté inédite. **Une quasi-unanimité des économistes** (84 sur 85 interrogés par Reuters le 24 avril) **attend un maintien du taux de dépôt à 2,00 %, mais la suite est radicalement moins consensuelle** : 44 sur 85 anticipent une hausse de taux en juin. **Le FMI recommande deux hausses préventives dès cette année, avant un retour en arrière en 2027**. La Bundesbank, plus hawkish, ne trouve « rien à redire » aux anticipations de marché qui intègrent deux hausses à partir de juin.

Ce dilemme est fondamentalement différent de celui de 2022 : la zone euro entre dans ce choc avec une croissance de seulement 0,9 %, contre 3,4 % lors du choc ukrainien. La marge pour relever les taux sans casser la croissance est infiniment plus étroite. La BCE se retrouve coincée entre une inflation qui remonte et une activité atone : c'est la définition classique de la stagflation, que Francfort cherchait précisément à éviter.

### France : résilience en surface, fragilisation en profondeur

Activité : le T1 résiste, le T2 interroge

La Banque de France confirme dans son enquête de début avril une **croissance du PIB allant jusqu'à +0,3 % au premier trimestre 2026**, légèrement au-dessus du T4 2025 (+0,2 %). Ce résultat est en partie soutenu par un effet d'anticipation : face aux hausses de prix attendues liées à la guerre au Moyen-Orient, un nombre significatif d'entreprises a accéléré ses commandes. La Banque de France maintient sa prévision de croissance à 0,9 % pour l'année (l'OFCE retient 0,8 %), un résultat qui repose sur une relative résilience au premier semestre avant une normalisation en fin d'année.

La structure de la croissance reste fragile. **La consommation des ménages stagne** : les dépenses en biens ont reculé de 1,4 % en février, avant même que le choc pétrolier ne frappe vraiment. Le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie reste sous sa moyenne historique (76,6 % contre 77,1 %). La production manufacturière est toujours orientée à la baisse, notamment dans l'automobile. Le secteur tertiaire assure l'essentiel de la résistance de l'activité. **Le signe le plus préoccupant vient des entreprises industrielles : si 11 % d'entre elles déclaraient avoir augmenté leurs prix de vente en mars, ce chiffre grimpe à 23 % en avril** - un doublement qui préfigure une diffusion de l'inflation au-delà de l'énergie.

Inflation, le retournement est confirmé

L'inflation a suivi une trajectoire en trois temps depuis le début de l'année : **+0,3 % en janvier**, son niveau le plus bas depuis 2020, proche du creux Covid ; **+0,9 % en février**, sous l'effet d'un rebond de l'énergie lié à un effet de base sur l'électricité ; et **+1,7 % en mars (données définitives du 15 avril)**, avec une progression mensuelle de 1,0 %, un record récent.

La composition de ce rebond est éclairante : **les produits pétroliers bondissent de +17,1 % en mars sur un mois** (gazole +23,5 %, combustibles liquides +40,9 %), directement imputés à la fermeture du détroit d'Ormuz. L'inflation sous-jacente, qui exclut l'énergie et l'alimentation, monte également à +1,1 %, signalant une diffusion progressive. Les services progressent de +1,7 %, contribution la plus forte à l'inflation globale. L'alimentation décélère légèrement à +1,8 % mais les produits frais restent volatils (+1,1 %). Seuls les produits manufacturés restent en légère déflation.

L'OFCE prévoit une inflation entre **1,8 % et 2,3 % en glissement annuel sur le reste de l'année**. Certains économistes sont plus pessimistes : en retenant +1,1 % en mars, +1,0 % estimé en avril et une progression résiduelle de 0,2 % mensuel, le cap des 4 % en fin d'année serait déjà inscrit dans les faits selon certains analystes. La trajectoire effective dépendra principalement de la stabilisation du prix du baril et de l'ampleur des effets de second tour sur les services et les salaires.

Travail, emploi et revenus : le retournement se confirme

Le retournement du marché du travail, anticipé dans notre note de mars, se confirme. **Le taux de chômage au sens du BIT a atteint 7,9 % au T4 2025**, son niveau le plus élevé depuis fin 2021, avec 2,5 millions de personnes sans emploi. Le chômage des 15-24 ans atteint 19,3 %, celui des 25-49 ans se stabilise à 6,8 %. L'emploi salarié privé a reculé pour le quatrième trimestre consécutif depuis le T2 2024. La taxe petit colis s'est rencontrée particulièrement impactante sur l'emploi logistique en France avec le détournement du fret aérien vers des aéroports européens de substitution.

Parmi les facteurs structurels de cette dégradation, la contraction de l'alternance occupe une place centrale. La réduction des aides à l'embauche des apprentis depuis février pourrait coûter près de 64 000

emplois d'ici mi-2026 selon l'Insee. L'intérim poursuit sa contraction et les embauches en CDI fléchissent. La loi pour le plein emploi contribue mécaniquement à la hausse du taux affiché en intégrant de nouveaux publics dans les statistiques (allocataires du RSA, jeunes en mission locale, certaines personnes en situation de handicap).

Les projections pour mi-2026 convergent : **l'Insee et la Banque de France anticipent un taux de chômage autour de 8,0 %, l'OFCE évoque même 8,0 % dans son scénario central d'avril**. Au-delà, c'est la remontée de l'inflation énergétique qui fait peser un risque d'accélération de la dégradation, via les faillites d'entreprises dans les secteurs énergivo-res (transport, chimie, BTP, agroalimentaire).

Note pratique CFTC : au 1<sup>er</sup> avril 2026, plusieurs allocations de solidarité ont été revalorisées automatiquement en fonction de l'inflation (ASS, allocation équivalent retraite, allocation spécifique d'attente). L'ASS passe de 19,33 € à 19,48 € par jour. Aucune démarche n'est nécessaire pour les allocataires.

### La confiance érodée par la guerre

L'indicateur synthétique de confiance des ménages demeure **nettement sous sa moyenne de long terme (100)**. Le fait le plus saillant reste la divergence entre le pessimisme des Français sur la situation économique du pays et leur perception plus nuancée de leur situation personnelle. Cette singularité par rapport aux autres grands pays de la zone euro traduit une défiance structurelle vis-à-vis des institutions et une épargne de précaution élevée (18 % du revenu disponible brut en moyenne 2025) qui peine à se transformer en consommation.

Le climat des affaires se rapproche de sa moyenne sans la franchir. Dans l'industrie, la production s'est raffermie en mars et dépasse les anticipations formulées le mois précédent. Mais **la hausse de la part des entreprises comptant augmenter leurs prix de vente (11 % en mars, 23 % attendus en avril) représente le signal le plus préoccupant à court terme** : elle annonce une inflation industrielle qui viendra renforcer l'inflation énergétique déjà en cours.

### Budget, exécution sous pression et incertitude pour 2027

La loi de finances pour 2026, promulguée le 19 février après un marathon budgétaire de quatre mois, fixait un objectif de déficit à 5,0 % du PIB. **L'OFCE révisé à la baisse, à 4,8 % du PIB**, en raison de recettes fiscales légèrement meilleures qu'attendu au T1, même si cela reste loin de la consolidation souhaitée. La charge de la dette progresse de 9 Md€ en 2026 pour atteindre 74 Md€, absorbant l'essentiel des économies programmées. La dette publique est attendue à environ 118-120 % du PIB.

Le choc énergétique rend l'exercice encore plus difficile. Si le gouvernement choisissait de protéger les ménages les plus vulnérables via un bouclier tarifaire à l'image de 2022-2023, la dépense publique supplémentaire se heurterait à une marge de manœuvre quasi inexistante. Le retour sous le seuil européen de 3 % de déficit reste repoussé à 2032 au rythme actuel de consolidation.

### Prospective : quelles suites à la guerre ? Crise énergétique en cours ?

La note de mars avait construit quatre scénarios énergétiques (**référence BdF, guerre courte, guerre longue, escalade**). Avec deux mois de recul, la séquence observée (pic à 107-126 \$/baril, cessez-le-feu du 21 avril, Ormuz rouvert) nous situe dans une configuration intermédiaire qui permet de **recentrer la prospective autour de trois scénarios prospectifs** : la désescalade se confirme-t-elle, le conflit se prolonge-t-il, ou assiste-t-on à une rechute ? **Le Brent autour de 90 \$ au 1<sup>er</sup> mai 2026 constitue le point de départ commun**.

### Nos trois scénarii prospectifs

Scénario	Prob.	Brent moy.	Couleur risque	Résumé
<b>A - Désescalade stabilisée</b>	<b>45 %</b>	~90 \$	<b>FAVORABLE</b>	Cessez-le-feu tenu, Ormuz ouvert, Brent reflue vers 85-90 \$. Légère inflation résiduelle absorbée sans récession ni hausse de taux BCE.
<b>B - Conflit prolongé</b>	<b>40 %</b>	~105 \$	<b>DÉGRADÉ</b>	Violations répétées de la trêve, blocus naval persistant. Brent entre 95 et 115 \$. BCE relève ses taux en juin et/ou septembre. Croissance française à ~0,5-0,8 %.
<b>C - Rechute / escalade</b>	<b>15 %</b>	>120 \$	<b>SÉVÈRE</b>	Rupture du cessez-le-feu, Ormuz rebloqué. Brent dépasse 120 \$. Récession technique en zone euro possible. Crise financière dans les émergents importateurs.

Le scénario B (conflit prolongé) est jugé le plus probable par la majorité des institutions en raison des signaux préoccupants observés mi-avril concernant la stabilisation des tensions. L'Iran campe sur son droit au nucléaire, Washington exige l'abandon de tout enrichissement : l'espace de compromis reste étroit. La rédaction d'une note de conjoncture de juillet devra arbitrer entre ces trois trajectoires à la lumière de la décision de la BCE du 11 juin et des données d'inflation d'avril.

Indicateur	2024 (réel)	2025 (réel)	Sc. A Désesc. stable	Sc. B Conf. prolongé	Sc. C Rechute	2027 prev.
— Macroéconomie France —						
<b>Croissance PIB France (%)</b>	+1,1	+0,9	+1,0 à +1,2	+0,5 à +0,8	-0,2 à 0,0	+0,9 à +1,1
<b>Inflation IPC France (%)</b>	2,0	0,9	1,5 à 1,8	1,8 à 2,3	2,8 à 3,5	1,2 à 1,5
<b>Taux de chômage France (%)</b>	7,3	7,7	7,9 à 8,0	8,0 à 8,3	8,5 à 9,0	7,9 à 8,3
<b>Pouvoir d'achat / UC (%)</b>	+2,1	+0,1	+0,0 à +0,3	-0,7 à -0,3	-1,5 à -1,0	+0,0 à +0,2
<b>Déficit public (% PIB)</b>	-5,5	-5,1	-4,8 à -5,0	-5,0 à -5,4	-5,5 à -6,0	-4,4 à -4,8
— Zone euro & énergie —						

Indicateur	2024 (réel)	2025 (réel)	Sc. A Désesc. stable	Sc. B Conf. prolongé	Sc. C Rechute	2027 prev.
Croissance zone euro (%)	+0,8	+1,5	+0,9 à +1,1	-0,5 à +0,5	-1,5 à -0,5	+1,1 à +1,4
Brent moyen annuel (\$/b)	81	74	80 à 90	90 à 110	110 à 135	70 à 90
Taux directeur BCE (%)	3,5	2,0	2,00	2,25 à 2,50	2,50 à 3,00	2,00 à 2,25

*Note de lecture : les fourchettes du scénario A reflètent le consensus OFCE/BdF/CE. Le scénario B intègre un Brent stabilisé autour de 100-110 \$ et un ou deux relèvements de taux BCE. Le scénario C (rechute/escalade, probabilité 15 %) envisage un Brent au-delà de 120 \$, conduisant à une récession technique en zone euro et une dégradation accélérée des finances publiques françaises. La colonne 2027 suppose une normalisation progressive (scénario A/B hybride) : retour de la croissance vers le potentiel, inflation qui reflue, BCE en amorce de baisse.*

#### Trajectoire de la BCE, signaux d'alerte et statu quo

La réunion du 30 avril 2026 a confirmé le maintien du taux de dépôt à 2,00 %, mais dans des conditions radicalement différentes des précédents statu quo. Christine Lagarde a reconnu explicitement que **« nous nous éloignons assurément de notre scénario de référence »**, celui d'un conflit court et d'un choc énergétique limité. La présidente a qualifié juin de **« moment opportun »** pour une nouvelle évaluation, formulant ainsi un préavis de hausse sans en garantir la réalisation.

La dynamique des anticipations donne la mesure du basculement : avant le déclenchement du conflit fin février, 85 % des économistes interrogés par Reuters n'anticipaient aucun changement de taux sur l'ensemble de 2026. **Au 30 avril, les swaps de taux intègraient à 80 % une hausse de 25 points de base en juin**, et à 33 % une seconde hausse avant décembre. Ce revirement en huit semaines est l'un des plus rapides depuis la création de la BCE.

Réunion	Décision probable	Signal Lagarde	Condition déclenchante
<b>30 avril 2026 (passée)</b>	✓ <b>Maintien à 2,00 %</b>	« Nous nous éloignons de notre scénario de référence »	Pas d'effets de second tour constatés. Décision « avec informations insuffisantes ».
<b>11 juin 2026</b>	<b>Hausse +25 pb probable (2,25 %)</b>	Juin défini comme « moment opportun » pour réévaluer	Si inflation d'avril > 2,0 % et inflation à 5 ans > 2,2 %, hausse quasi certaine.
<b>29 juillet 2026</b>	Maintien ou +25 pb supplémentaires (2,25-2,50 %)	Dépendra de la durée du conflit et des effets de second tour	Si salaires négociés > 3 % en zone euro ou Brent > 100 \$, risque de second relèvement.
<b>17 septembre 2026</b>	Plateau ou amorce de baisse si Sc. A confirmé	Révision complète des projections BCE attendue	Baisses conditionnées à un Brent < 85 \$ et inflation sous-jacente < 2 %.
<b>Fin 2026 – début 2027</b>	Baisse progressive si Sc. A (retour vers 1,75-2,00 %)	Cycle d'assouplissement reprend si inflation repassait sous 2 % de manière durable	Horizon conditionnel : Brent stabilisé, cessez-le-feu pérennisé, taux longs en recul.

### Analyse sectorielle

Le choc énergétique ne frappe pas tous les secteurs de manière homogène. La lecture sectorielle est essentielle s'appropriant la granularité de l'information micro-économique.

Secteur	Risque emploi	Facteurs de pression	Effets attendus	Angle CFTC
<b>Transport / Logistique</b>	<b>Élevé</b>	Hausse du carburant (+23 % gazole). Pressions sur les marges. Répercussion partielle sur les tarifs.	Risques de faillites d'entreprises de taille intermédiaire au S2. Pression sur les NAO (conducteurs, agents logistiques).	Vigilance accrue sur les PSE et les accords de maintien dans l'emploi.
<b>BTP / Construction</b>	<b>Élevé</b>	Coûts des matériaux et énergie de chantier en hausse. Carnets déjà fragilisés depuis 2024.	Arrêts de chantiers possibles. Accélération des suppressions d'emplois déjà amorcées.	Soutenir l'inclusion des clauses d'indexation sur l'énergie dans les marchés publics.
<b>Industrie chimique / pharma</b>	<b>Modéré-élevé</b>	Dépendance aux intrants pétroliers. Compétitivité dégradée vs Asie.	Tension sur les marges. Arbitrages entre sites européens et extra-européens.	Enjeu de localisation industrielle et de préservation de l'emploi qualifié.

Secteur	Risque emploi	Facteurs de pression	Effets attendus	Angle CFTC
<b>Agroalimentaire</b>	<b>Modéré</b>	Coûts énergie (cuisson, réfrigération, transport). Alimentation +1,8 % en mars.	Hausse des prix de vente. Glissement vers les MDD. Pression sur les salariés des industries agroalimentaires.	Veiller à l'évolution de l'intéressement dans les groupes bénéficiaires.
<b>Services marchands</b>	<b>Limité</b>	Inflation sous-jacente à +1,7 %. Coûts indirects (déplacements, chauffage).	Légère contraction de la demande si pouvoir d'achat se dégrade. Peu de destructions d'emplois immédiates.	Angle des NAO : la hausse de l'IPCH justifie des revalorisations supérieures à 2 %.
<b>Aéronautique / Défense</b>	<b>Faible</b>	Carnet de commandes long. Hausse des dépenses de défense en zone euro.	Secteur porteur. Pénuries de compétences à anticiper.	Opportunité pour les accords GEPP et les plans de formation.

# Glossaire

## **Atterrissage économique**

Phase de ralentissement de l'activité permettant de contenir l'inflation sans provoquer de récession marquée ni de dégradation brutale de l'emploi.

## **Balance courante / compte courant**

Solde des échanges de biens, de services, de revenus et de transferts courants entre un pays et le reste du monde. Un excédent traduit une capacité de financement vis-à-vis de l'extérieur, un déficit l'inverse.

## **BIT (Bureau international du travail)**

Organisme international qui définit les normes statistiques du marché du travail. Le taux de chômage « au sens du BIT » permet des comparaisons internationales harmonisées.

## **Climat des affaires**

Indicateur synthétique fondé sur des enquêtes auprès des entreprises, mesurant leur perception de la situation économique actuelle et de leurs perspectives à court terme.

## **Désinflation**

Processus de ralentissement de la hausse des prix. La désinflation ne signifie pas une baisse des prix (déflation), mais une augmentation moins rapide.

## **Dette publique**

Ensemble des engagements financiers de l'État, des administrations publiques et des collectivités, exprimés en pourcentage du PIB afin d'évaluer leur soutenabilité.

## **Épargne de précaution**

Part de l'épargne constituée par les ménages en anticipation de risques futurs (chômage, baisse de revenus, incertitude économique), pouvant freiner la consommation.

## **Formation brute de capital fixe (FBCF)**

Indicateur de l'investissement productif (machines, bâtiments, infrastructures). Il reflète l'effort d'investissement des entreprises et des administrations.

## **Inflation sous-jacente**

Mesure de l'inflation excluant les composantes les plus volatiles (énergie, produits alimentaires). Elle permet d'apprécier les tendances de fond des prix.

## **OAT 10 ans (Obligation assimilable du Trésor)**

Titre de dette émis par l'État français à échéance de dix ans. Son taux d'intérêt constitue une référence pour le coût de financement public à long terme.

## **Pouvoir d'achat réel**

Pouvoir d'achat corrigé de l'inflation, mesurant la capacité effective des revenus à acheter des biens et services.

## **Prix à la production**

Prix auxquels les producteurs vendent leurs biens avant leur mise sur le marché. Ils constituent un indicateur avancé des pressions inflationnistes futures.

## **Soutien budgétaire discrétionnaire**

Ensemble des mesures décidées volontairement par les pouvoirs publics (baisses d'impôts, aides, dépenses exceptionnelles, subventions, investissements publics) afin de soutenir l'activité économique ou les revenus, en dehors des mécanismes automatiques comme les prestations sociales ou les impôts liés au cycle économique.

## **Spreads souverains**

Écart de taux d'intérêt entre les obligations d'un État et une référence (souvent l'Allemagne). Ils traduisent la perception du risque par les marchés financiers.

## **Fonds vert**

Dispositif financier de l'État destiné à soutenir les investissements des collectivités territoriales en faveur de la transition écologique. Il finance notamment des projets relatifs à la rénovation énergétique des bâtiments publics, à l'adaptation au changement climatique, à la renaturation des villes et à la prévention des risques naturels.

# Lectures économiques

## **Les hausses de salaire négociées pour 2026 : où en est-on ?**

Ce billet de blog de la Banque de France dresse une photographie précise des NAO 2026 à partir de l'analyse de plus de 150 accords de branche et 1 700 accords d'entreprise, couvrant respectivement 8,5 millions et 700 000 salariés. Il montre qu'après la phase de rattrapage inflationniste de 2023-2025, la dynamique salariale s'est normalisée début 2026, les minima de branche n'augmentant plus que de 1 % sur un an et les salaires de base en entreprise de 1,6 %, avant même que le choc pétrolier lié au conflit au Moyen-Orient ne vienne rebattre les cartes. Un document de référence indispensable pour tout négociateur engagé dans des NAO cette année. <https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/les-hausses-de-salaire-negociees-pour-2026-ou-en-est>

## **Inégalités économiques en France : entre partage de la valeur, fiscalité et dépenses contraintes**

Cette note de la Caisse des Dépôts croise les données les plus récentes sur le partage de la valeur ajoutée, la fiscalité du patrimoine et les dépenses contraintes des ménages. Elle montre notamment que la part des salaires dans la valeur ajoutée est restée stable autour des deux tiers depuis les années 1990, nuançant ainsi le récit dominant d'une captation croissante par le capital, tout en documentant des tensions réelles sur les ménages modestes, pris en étau entre des dépenses contraintes en hausse et un accès à la propriété de plus en plus difficile (20,8 années de salaire nécessaires fin 2025 contre 13,8 au début des années 2000). Une lecture utile pour sortir des faux débats sur le partage de la valeur et affûter les arguments en NAO. <https://www.caissedesdepots.fr/eclairage/blog/articles/inegalites-economiques-en-france-entre-partage-de-la-valeur-la-fiscalite-et-depenses>

## **Objectif « plein emploi » : pourquoi et comment ?**

En analysant l'évolution du marché du travail français sur plus de cinquante ans et en le comparant à l'Allemagne, au Royaume-Uni et aux États-Unis, cette note du CAE (mars 2025) montre que l'objectif de plein emploi ne se réduit pas à la baisse du taux de chômage. La France se distingue surtout par un déficit d'heures travaillées, concentré chez les seniors et les jeunes sans qualification, deux segments sur lesquels les politiques publiques ont les marges de manœuvre les plus importantes. Une lecture utile pour alimenter les discussions sur la réforme des retraites, l'emploi des seniors et les dispositifs de formation, qui resteront au cœur du débat social jusqu'à la présidentielle de 2027. <https://cae-eco.fr/objectif-plein-emploi-pourquoi-et-comment>

## **L'eau sous tension : concilier sobriété hydrique, équité et investissement**

Cette note du Conseil d'analyse économique (n°87, 2026) analyse en profondeur la crise hydrique qui touche la France et propose neuf pistes de réforme combinant mesures immédiates et transformations structurelles. Elle montre que la gouvernance du secteur est anormalement fragmentée (13 071 collectivités gérant près de 24 200 services publics d'eau) et que les besoins d'investissement atteignent 4,2 milliards d'euros par an, ce qui rendra une hausse des tarifs inévitable. La note plaide pour une refonte de la tarification sociale, un renforcement de la régulation et la construction d'un consensus social autour de l'eau fondé sur un partage plus équitable de l'effort entre ménages, agriculteurs et industriels. <https://cae-eco.fr/leau-sous-tension-concilier-sobriete-hydrique-equite-et-investissement>

**Syndicat CFTC**

*Service Politique Sociale*

45 Rue de la Procession

CS 62348

75739 Paris Cedex 15

