



03

INFLATION ET SALAIRES

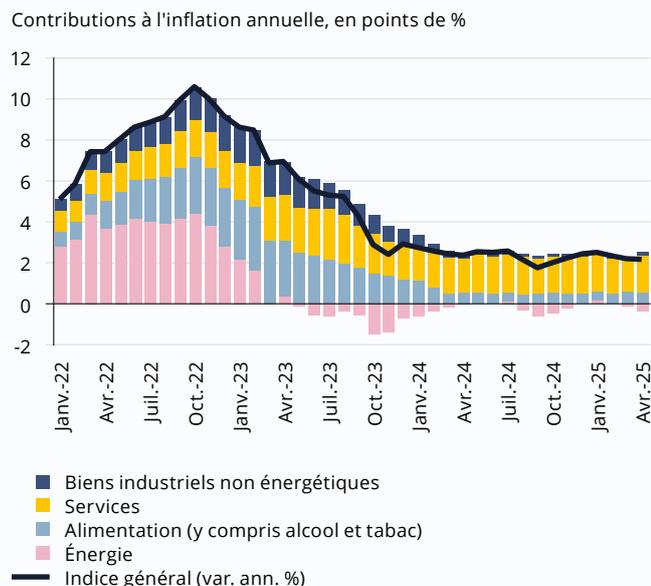


L'inflation remonte légèrement au Luxembourg sur le début de 2025, mais ce mouvement s'explique surtout par des phénomènes isolés tels que la levée partielle des boucliers tarifaires sur l'énergie ainsi que la survenance d'une nouvelle tranche indiciaire en mai. Dans l'ensemble cependant, les pressions sur les prix à la consommation demeurent stables au Grand-Duché, à l'instar des tendances relevées en zone euro. Par ailleurs, et comme déjà observé en 2024, le Luxembourg continue à montrer une inflation relativement faible sur les services et l'alimentation comparé aux autres pays européens. La stabilité des prix ne devrait pas être mise en péril, au Luxembourg, sur les deux prochaines années. D'un côté, les tensions commerciales accrues ne se traduiraient pas par des pressions inflationnistes supplémentaires. De l'autre, les perspectives d'activité dégradées, aussi bien en zone euro qu'au Luxembourg, iront plutôt dans le sens à freiner la progression des prix.

Le STATEC prévoit ainsi une inflation légèrement inférieure à 2% tant en 2025 qu'en 2026, ce qui entraînerait une prochaine indexation des salaires au cours du 3^e trimestre 2026.

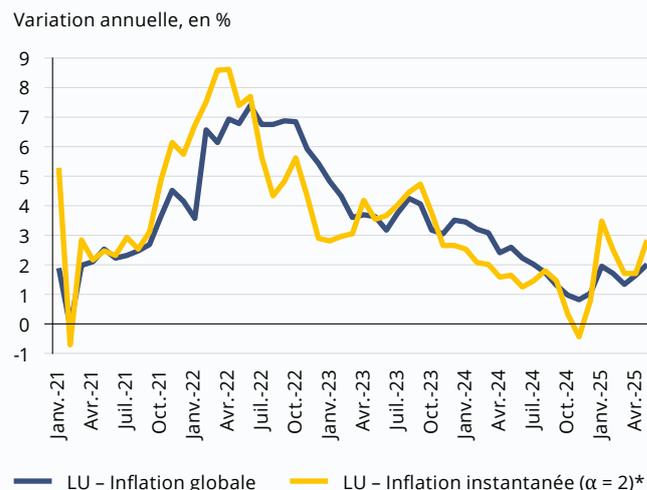
Sur fond de pressions inflationnistes contenues, l'inflation salariale a ralenti à travers la zone euro sur la fin de 2024 et le début de 2025. Au Luxembourg, ce freinage est notamment associé à l'espacement des tranches d'indexation. D'autre part, la baisse temporaire des cotisations patronales a limité la croissance des coûts salariaux en 2024, mais leur normalisation la supportera en 2025. Ainsi, pour cette année, une progression des coûts salariaux de 3.3% est anticipée, suivie de +2.3% en 2026.

Graphique 3.1
L'inflation stable à 2% en zone euro



Source: Eurostat

Graphique 3.2
L'inflation demeure faible au Luxembourg



* L'inflation instantanée est un taux d'inflation annuel, calculé à partir des variations de prix mensuelles pondérées. Elle permet de mieux cerner les évolutions de prix les plus récentes. Plus α est élevé, plus on accorde de l'importance aux mois récents.
Source: STATEC

1 Cf. "7.2 Le concept d'inflation instantanée, un outil supplémentaire pour déterminer les tendances récentes des prix à la consommation", pp.76-82 dans la Note de conjoncture 2-23.

L'inflation tend à ralentir en zone euro...

L'inflation en zone euro reste relativement stable autour des 2% depuis la fin de 2023. En avril 2025, l'inflation annuelle s'y étale dans une fourchette allant de 0.9% en France à 4.4% en Finlande. Ce sont toujours les services qui constituent la principale source d'inflation en zone euro (1.8 point de % sur les 2.2% mesurés en avril 2025, cf. graphique 3.1), suivis de l'alimentation (0.6 point), puis des biens industriels non énergétiques (0.2 point), l'énergie continuant à tirer l'inflation vers le bas (-0.4 point).

... et au Luxembourg, abstraction faite de l'impact de la levée partielle des boucliers tarifaires

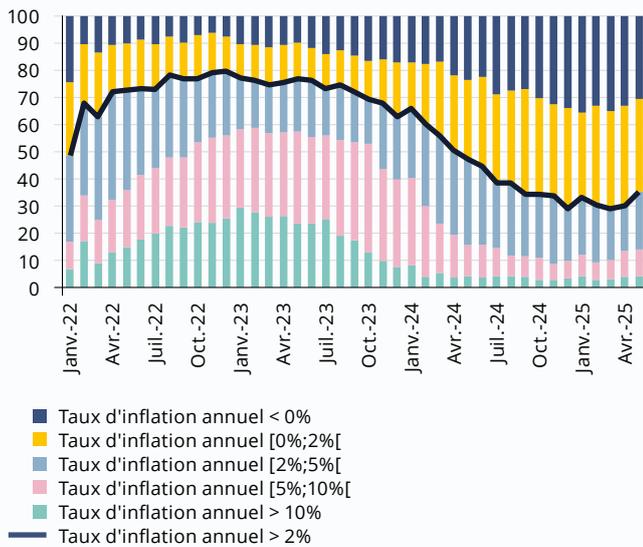
Au Luxembourg, le début de l'année 2025 a été marqué par la levée partielle des mesures de plafonnement des prix de l'énergie. Le taux d'inflation est ainsi remonté de 1.0% en décembre 2024 à 1.9% en janvier 2025, sous l'effet notamment des prix de l'électricité (contribuant à raison de 0.4 point de % à l'inflation nationale sur les premiers mois de l'année). Cet effet ressort encore mieux avec l'inflation instantanée¹ (cf. graphique 3.2), qui remonte très nettement en janvier (et qui marque un nouveau pic en mai du fait de la nouvelle tranche indiciaire).

L'inflation au Luxembourg demeure néanmoins, comme sur l'ensemble de 2024, inférieure à celle mesurée en zone euro (1.7% contre 2.3% sur les 4 premiers mois de 2025), et ce pour la majorité des 12 divisions de l'indice des prix à la consommation. L'évolution des prix des "biens et services divers" (surtout au niveau des assurances et des maisons de retraite), des restaurants et hôtels ainsi que des produits alimentaires et boissons non alcoolisées ont en effet apporté une moindre contribution à l'inflation au Luxembourg. En mai, suivant l'indexation de salaires, l'inflation se redresse au Grand-Duché, notamment celle des services.

Graphique 3.3

70% des biens et services ont une inflation inférieure à 2% au début de 2025

Part des biens et services, en %

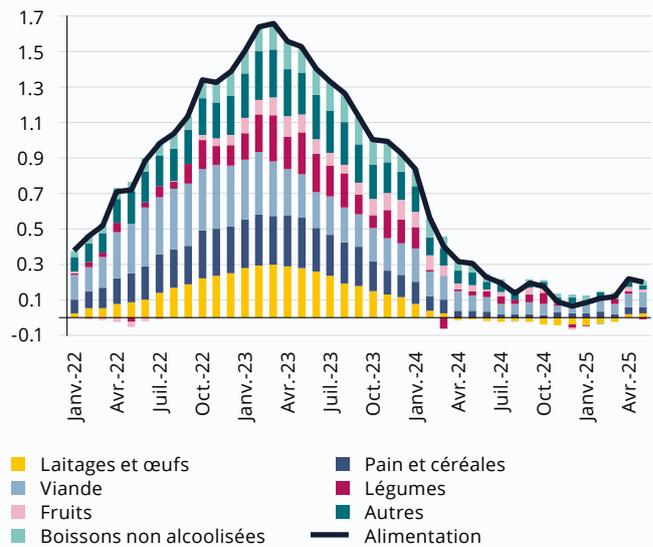


Source: STATEC

Graphique 3.4

Légère remontée des tensions sur les prix alimentaires

Contributions à l'inflation annuelle totale, en points de %



Source: STATEC

Sur les premiers mois de l'année, environ un tiers des biens et services de l'indice des prix à la consommation ont connu une baisse de prix sur un an, un peu plus d'un tiers une légère progression des prix (inférieure à 2%) et un peu moins d'un tiers une hausse supérieure à 2% (cf. graphique 3.3). Alors que dans le sillage de la crise énergétique (de la fin 2022 jusqu'à la mi-2023), seulement 30% des biens et services connaissaient une inflation inférieure à 2%, cette proportion atteint environ 70% au début de 2025.

Un peu plus d'inflation pour l'alimentation sur le début de l'année

Depuis janvier 2025, on observe une légère remontée de l'inflation alimentaire (+1.6% en avril 2025, après +0.5% encore en décembre 2024, cf. graphique 3.4). Cette évolution provient surtout des produits laitiers (dont les prix remontent légèrement après avoir baissé sur les douze mois précédents), des fruits et légumes, ainsi que du café et du cacao. En avril, ce sont en effet les prix du cacao (+13.0% sur un an) et du café (+10.0%) qui ont connu les hausses les plus fortes sur un an parmi les aliments, suivis par la viande d'ovins et de caprins (+9.7%), du beurre et des fruits de mer frais (+9.5% chacun).

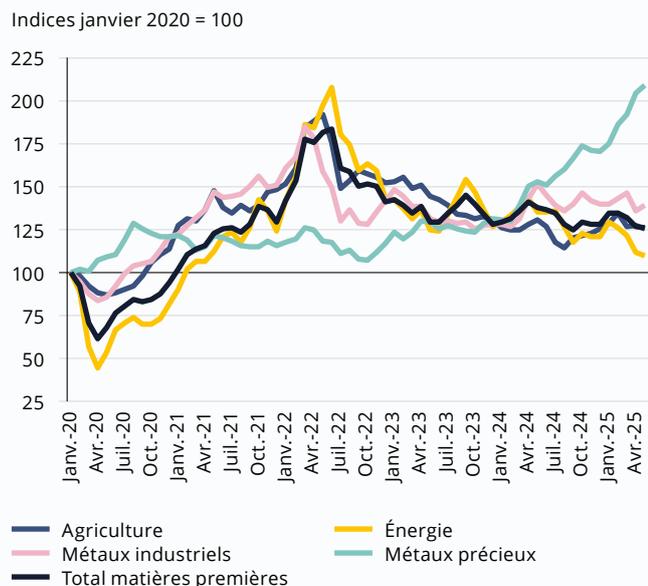
Comparé à la zone euro, l'inflation alimentaire reste toutefois relativement faible au Luxembourg (+1.7% en avril, contre +2.7% en zone euro). La divergence favorable avec la zone euro provient, sur les 4 premiers mois de 2025, surtout du fromage (-0.7% contre +2.7% en zone euro), des chocolats (+4.0%, contre +14.9%), du café (+5.6%, contre +11.8%), des fruits frais ou réfrigérés (+1.5% contre +3.2%), des eaux minérales ou de source (-2.1% contre +2.7%) et des légumes frais ou réfrigérés² (+1.9% contre +3.8%).

Les pressions sur les prix sont en revanche plus marquées au Luxembourg pour l'huile d'olive (+10.8%, contre -16.5% en zone euro sur la même période). Tant pour l'huile d'olive que pour le café³, on note en effet un certain décalage de 1 à 3 trimestres entre la hausse (et la baisse) des prix en zone euro et celle relevée au Luxembourg. Ce décalage est encore plus grand avec l'évolution des prix mondiaux de ces produits de base.

² Sauf pommes de terre et autres tubercules.
³ Le cours mondial du café a plus que doublé entre la fin de 2023 et le début de 2025. Il est légèrement reparti à la baisse depuis mars dernier.

Graphique 3.5

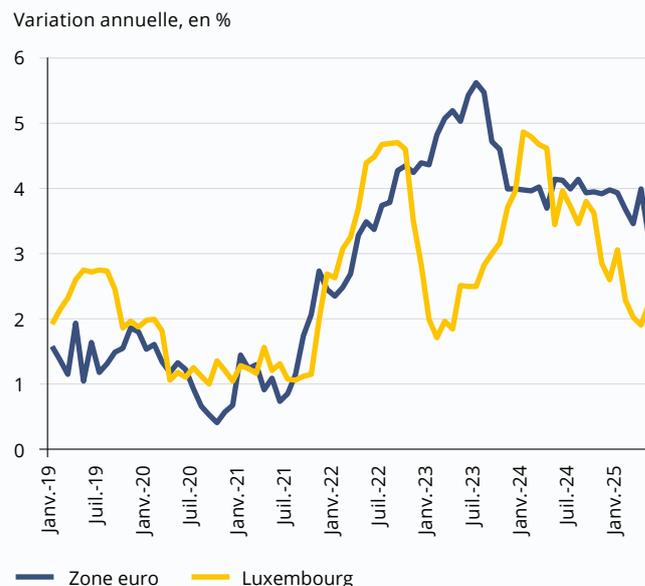
Pas de pressions haussières sur les matières premières, sauf pour les métaux précieux



Sources: Macrobond, calculs STATEC

Graphique 3.6

L'inflation des services demeure relativement faible au Luxembourg



Sources: Eurostat, STATEC

4 La gratuité (partielle) des cantines scolaires et des maisons relais depuis la rentrée scolaire 2022 a tiré l'inflation des services au Luxembourg vers le bas en 2023 d'environ 1 point de %. La gratuité des transports publics, en place déjà depuis mars 2020, n'a certes plus joué directement sur les prix des services sur les années récentes, mais comme les prix des transports ont substantiellement augmenté en zone euro, il en découle une moindre inflation des services au Luxembourg qu'en zone euro.

Les prix des matières premières relativement stables

Dans un contexte marqué de tensions commerciales, les prix des matières premières dans leur ensemble sont demeurés stables sur les 4 premiers mois de l'année (cf. graphique 3.5). D'un côté, les incertitudes liées à la nouvelle politique commerciale des États-Unis ont largement poussé à la hausse les prix de l'or (en sa qualité de valeur refuge), avec une augmentation d'environ 25% depuis le début de l'année (et un impact notable sur l'ensemble des métaux précieux). À l'inverse, d'un autre côté, elles pèsent sur les perspectives d'activité mondiale et ont entraîné à la baisse les cours des matières premières énergétiques, notamment du pétrole (cf. chapitre 6).

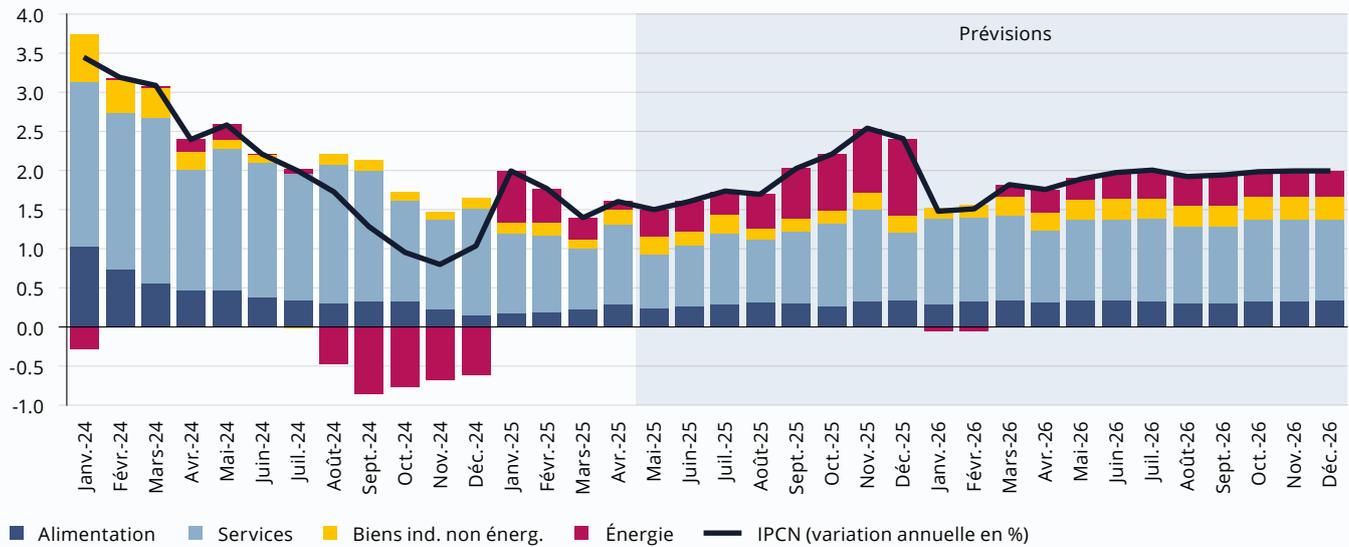
L'inflation des services faible avant l'indexation de mai

Au niveau des services, l'inflation reste également plus faible au Luxembourg par rapport à la zone euro (+2.2% en avril, contre +4.0% en zone euro, cf. graphique 3.6). Sur les 4 premiers mois de l'année, ce sont surtout les restaurants et cafés (2.7% contre 3.8%), l'assurance liée au transport (+0.8% contre 10.4%), les maisons de retraite pour personnes âgées et foyers pour handicapés (+0.1% contre +7.1%) et les services de restauration rapide et de restauration à emporter (2.2% contre 4.0%) qui expliquent cette divergence.

En avril 2025, le Luxembourg a connu l'inflation des services la plus faible en zone euro, devant la France (+2.5%), l'Italie (+3.4%) et la Belgique (+3.6%). En 2023 et 2024, le Luxembourg avait déjà connu, malgré les 3 indexations survenues en 2023, une inflation des services plus faible qu'en zone euro (resp. 3.2% contre 4.9% en 2023 et 3.8% contre 4.0% en 2024)⁴. Depuis le début des multi-crisis (janvier 2020), l'inflation des services au Luxembourg a été de "seulement" 15% contre 20% en zone euro. Sur cette période, les hausses les plus fortes dans ce domaine ont été observées pour des États membres de l'Est (en premier la Lituanie avec +47% depuis janvier 2020). Des évolutions plus comparables à celle du Luxembourg sont à relever en France (+16% sur cette période), en Italie et en Finlande (+17% chacun) ainsi qu'en Grèce et en Espagne (+18% chacun).

Prévisions d'inflation au Luxembourg

Contributions à l'inflation annuelle, en points de %



Source: STATEC (prévisions du 07/05/2025)

L'inflation demeurerait proche des 2% en 2025 et 2026 en zone euro...

La plupart des prévisionnistes anticipent une inflation en zone euro proche des 2% en 2025 et 2026. Pour 2025, les prévisions les plus récentes se situent dans une fourchette allant de 1.9% (Oxford Economics) à 2.2% (OCDE), légèrement plus élevées que celles anticipées au premier trimestre 2025. Pour 2026, l'inflation prévue s'inscrit dans une fourchette de 1.8% (Oxford Economics) à 2.0% (OCDE).

Les nouvelles projections d'Oxford Economics (OE), utilisées dans le modèle de prévision d'inflation du STATEC, soulignent les incertitudes face aux politiques de l'administration Trump et prévoient une dépréciation du taux de change de l'USD par rapport à l'EUR (cf. tableau 1.2 du chapitre 1). L'hypothèse sur le prix du Brent est revue à la baisse, à 68 USD/baril pour 2025 et 67 USD/baril en 2026 (contre 73 USD/baril précédemment). La dépréciation du dollar vis-à-vis de l'euro allégerait davantage la facture pétrolière de l'Europe. L'opposition entre les éventuelles pressions inflationnistes haussières liées à une guerre commerciale et celles baissières correspondant aux risques de ralentissement global (pesant sur la consommation et l'investissement) rendent les perspectives incertaines. Toutefois, en l'absence de mesures de rétorsion significatives sur les droits de douane de l'Europe vis-à-vis des États-Unis, les pressions sur les prix en zone euro devraient s'avérer modérées, notamment sous l'effet de la baisse des coûts de l'énergie résultant de la dégradation conjoncturelle mondiale⁵.

... ainsi qu'au Luxembourg

Les prévisions d'inflation du STATEC intègrent désormais une vue plus détaillée des différents agrégats d'inflation pour le Luxembourg, avec notamment des prévisions spécifiques pour l'inflation des services, de l'énergie, de l'alimentaire (y compris l'alcool et le tabac), et des biens industriels non énergétiques⁶.

⁵ Cf. chapitre 6 et étude 7.1.

⁶ Plus de détails sur les nouvelles équations de prévisions d'inflation utilisées sont fournis dans l'étude 7.3 de cette Note de conjoncture.

Tableau 3.1
Prévisions d'inflation

	Scénario central			Correction des marchés		Relance publique	
	2024	2025	2026	2025	2026	2025	2026
	Variation annuelle en %, sauf mention contraire						
Inflation (IPCN)	2.1	1.9	1.9	1.9	1.8	1.9	2.0
Inflation sous-jacente	2.4	1.8	1.9	1.8	1.9	1.8	1.9
Produits pétroliers	-4.4	1.1	-0.1	0.9	-3.2	1.1	1.0
Cote d'application	2.5	1.7	2.1	1.7	2.1	1.7	2.1
Cote d'application (Indice 100 au 1.1.1948)	944	960	980	960	980	960	980
Prix du Brent (USD/baril)	81	68	67	67	62	68	70
Taux de change USD/EUR	1.08	1.09	1.10	1.08	1.09	1.09	1.12
Indexation des salaires	-	Mai-25	2026 T3	Mai-25	2026 T3	Mai-25	2026 T3

Source: STATEC (Les deux scénarios alternatifs sont expliqués dans le tableau 1.2)

7 Ces prévisions datent du 07.05.2025 et ne tiennent pas compte de la dernière hausse de l'inflation observée en mai 2025. Il convient également de noter que, faute d'informations quantifiables à ce stade, les annonces du gouvernement du 13.05.2025 visant à stabiliser durablement les prix de l'électricité n'ont pas non plus été prises en compte.

La dégradation des perspectives d'activité mondiale et l'annonce par l'OPEP+ d'un relèvement de sa production ont fortement pesé sur les marchés pétroliers ces derniers mois. Ces éléments, combinés à la dépréciation du dollar face à l'euro, devraient continuer à limiter les pressions inflationnistes sur l'énergie au Luxembourg comme en zone euro sur les mois à venir.

Toutefois, l'inflation devrait légèrement se renforcer avec, d'une part, l'échéance d'une tranche indiciaire au 1^{er} mai 2025 et, d'autre part, un renforcement des effets de base positifs sur l'énergie, en particulier sur la fin de l'année (cf. graphique 3.7). Le STATEC prévoit une inflation limitée à 1.9% tant en 2025 qu'en 2026, après 2.1% en 2024. L'inflation des services serait de 1.9% en 2025, après encore 3.7% en 2024 et de 2.1% en 2026, celle de l'alimentation serait de 1.6% en 2025 (après encore 2.6% en 2024) avant d'augmenter à 1.9% en 2026. En revanche, l'inflation de l'énergie diminuerait de 7.2% en 2025 à 4.2% en 2026, reflétant des effets de base négatifs (-3.8% en 2024 et -5.7% en 2023). Selon ces prévisions (qui constituent le scénario central du STATEC), la prochaine indexation des salaires aurait lieu au 3^e trimestre 2026⁷.

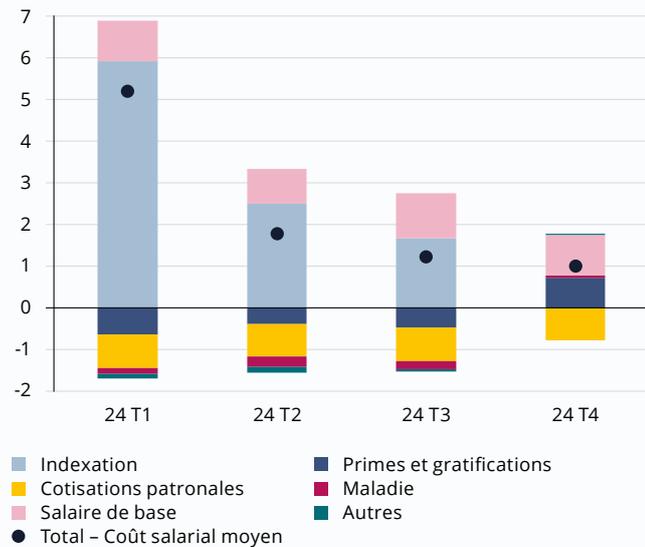
Deux scénarios de risque basés sur des trajectoires alternatives de l'inflation

Comme à l'accoutumée, le scénario central est assorti de deux scénarios alternatifs. Dans chacun de ces scénarios, les prévisions relatives à l'inflation du Luxembourg diffèrent très peu de celles du scénario central. Elles sont identiques pour 2025 et varient seulement de +0.1 point de % dans le scénario favorable "Relance publique" (à 2.0%) et de -0.1 point de % dans le scénario défavorable "Correction des marchés" (à 1.8%). Similaire au scénario central, il y aurait une indexation des salaires au 3^e trimestre 2026, et ce pour chacune des deux trajectoires alternatives.

Graphique 3.8

L'indexation ne contribue plus à la croissance du coût salarial moyen sur la fin de 2024

Impact sur la variation annuelle, en points de %

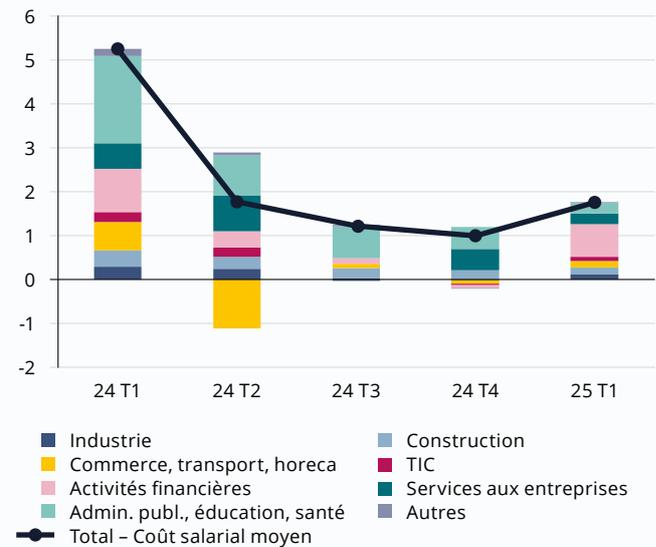


Sources: IGSS, STATEC

Graphique 3.9

Les salaires du secteur public ont fortement contribué à l'inflation salariale en 2024

Contributions, en points de %



Source: STATEC

Ralentissement du coût salarial moyen suite au moindre impact de l'indexation

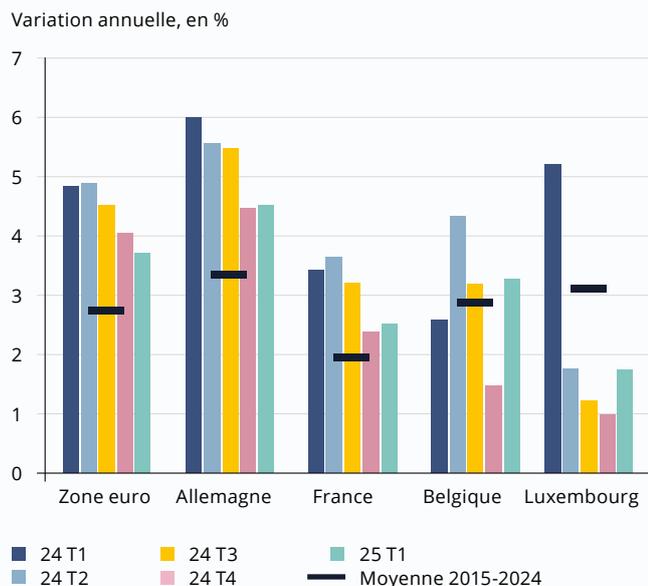
Le coût salarial moyen (CSM) par personne a ralenti au Luxembourg sur la seconde moitié de 2024, progressant de 1.0% sur un an au 4^e trimestre (après 1.2%, 1.8% et 5.2% aux trimestres précédents). La principale raison de ce freinage est la disparition graduelle de l'impact de l'indexation, qui était particulièrement élevé en 2023 et au début de 2024, mais est devenu nul au 4^e trimestre (cf. graphique 3.8). Ainsi, au 4^e trimestre 2024, la croissance du CSM était en grande partie portée par celle du salaire de base hors indexation, dont l'impact positif était comparable à celui relevé sur les trimestres précédents. Par ailleurs, les primes et gratifications ont soutenu l'évolution annuelle du CSM au 4^e trimestre (notamment du côté des activités des sièges sociaux), alors qu'elles avaient joué à la baisse sur les 3 premiers trimestres de l'année.

À l'inverse, l'abaissement temporaire des cotisations patronales⁸ a eu un impact négatif proche de 1 point de % sur la croissance du CSM tout au long de 2024⁹. Cet impact s'inverse en 2025, alors que les cotisations patronales reviennent à la normale. Ainsi, toujours en l'absence d'impact d'indexation, la croissance du CSM de 1.8% sur un an au 1^{er} trimestre 2025 devrait être liée en grande partie au rebond des cotisations patronales (le détail de ces informations n'est pas encore disponible). Par ailleurs, le salaire social minimum a été relevé de 2.6% au début de l'année, soutenant le CSM notamment dans des branches à plus faibles revenus (p.ex. Horeca), même si l'impact d'ensemble devrait s'avérer marginal.

Au niveau des branches, l'administration publique, l'éducation et la santé ont contribué de façon importante à la croissance du CSM en 2024 (cf. graphique 3.9). D'un côté, le secteur public n'était pas concerné par la baisse des cotisations patronales, et, de l'autre, la croissance du CSM y était stimulée par des hausses réelles, au-delà des effets de l'indexation¹⁰. Les services aux entreprises, et plus particulièrement les activités spécialisées, scientifiques et techniques, ont aussi contribué fortement à l'évolution du CSM au 4^e trimestre (en lien avec une hausse des primes et gratifications). Au 1^{er} trimestre 2025, c'est le secteur financier en particulier qui vient soutenir la progression des salaires, notamment en lien avec une prime versée suite à la signature de la convention collective du secteur bancaire¹¹.

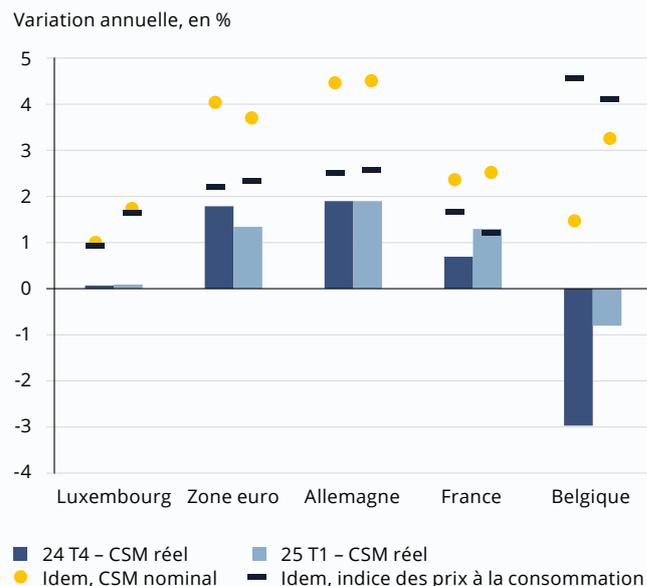
- 8 Celui-ci a été décidé pour compenser les entreprises du coût du paiement de la tranche indiciaire de septembre 2023 pour l'équivalent de 5 mois.
- 9 La réduction des cotisations patronales a un impact baissier sur le coût salarial moyen, mais n'affecte pas la rémunération perçue par les salariés.
- 10 L'accord salarial de décembre 2022 instaure une hausse de la valeur du point indiciaire de 1.95% à partir de janvier 2024, après une hausse temporaire de 5% de la valeur des 100 premiers points en 2023.
- 11 <https://abbl.lu/en/professionals/collective-bargaining-agreement-banking-sector>

Graphique 3.10
Ralentissement du CSM nominal en zone euro...



Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 3.11
... et hausse du CSM réel



Sources: Eurostat, STATEC

12 Le CSM réel est calculé en déflétant le coût salarial moyen par l'indice des prix à la consommation (IPCN pour le Luxembourg, IPCH pour les autres pays).

Freinage du CSM nominal et rattrapage du CSM réel en zone euro

En zone euro, le CSM poursuit un ralentissement graduel et affiche une croissance de 3.7% sur un an au 1^{er} trimestre 2025 (contre +4.8% un an plus tôt). La progression demeure cependant au-dessus de la moyenne des 10 dernières années (+2.7%). Une tendance au freinage s'observe en France et en Allemagne, alors qu'en Belgique le CSM a considérablement accéléré au début de 2025, notamment suite à des indexations (cf. graphique 3.10). En comparaison, la croissance du CSM au Luxembourg (+1.8% sur un an) est la plus faible de l'Union européenne au 1^{er} trimestre 2025, devant la Finlande (+2.4%) et la France (+2.5%).

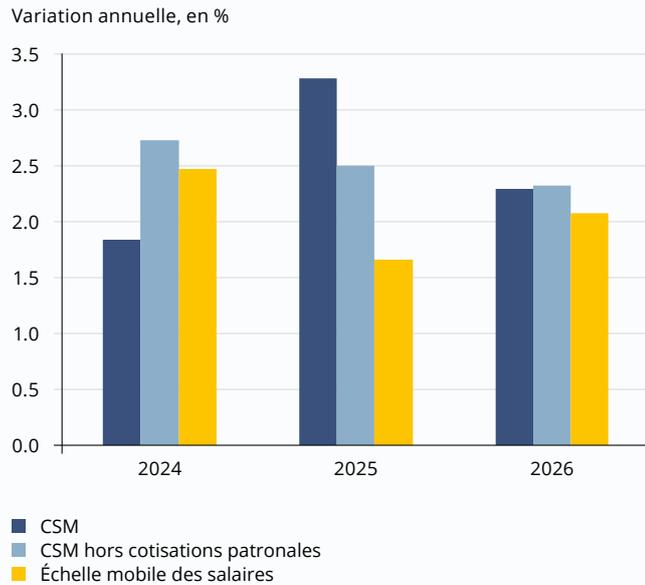
En général, le freinage des salaires est notamment favorisé par le recul de l'inflation, qui retourne à des niveaux proches de 2%. La croissance du coût salarial, demeurant plus élevée, permet alors un rattrapage du CSM réel¹², qui avait baissé dans de nombreux pays suite à la crise énergétique. Ainsi, le CSM réel affiche une progression de 2% sur un an au 2^e semestre 2024 en zone euro, s'approchant à nouveau du point haut atteint en 2021. Le CSM réel est en hausse en France et encore davantage en Allemagne (cf. graphique 3.11). En Belgique par contre, il diminue, notamment en raison de la forte inflation (qui est, avec plus de 4%, parmi les plus élevées de la zone euro). Au Luxembourg, le CSM réel stagne sur les deux derniers trimestres. L'effet de rattrapage que l'on observe actuellement pour la plupart des pays de la zone euro s'y était en effet produit de manière plus précoce (cf. ci-après).

Le CSM augmenterait de 3.3% en 2025 et de 2.3% en 2026 au Luxembourg

En 2025, le coût salarial moyen augmenterait de 3.3% au Luxembourg, notamment sous l'impulsion de l'échelle mobile qui progresserait de 1.7% suite à la tranche indiciaire de mai 2025. De plus, la croissance du CSM serait impactée par les cotisations patronales, qui, après avoir été temporairement abaissées en 2024, reviennent à la normale. Ce rebond, qui ne concerne que le secteur marchand, contribuerait pour près d'1 point de % à la croissance du CSM en 2025. En 2026, cet effet ne jouera plus, et l'augmentation prévue du CSM de 2.3% s'expliquerait presque entièrement par l'indexation (cf. graphique 3.12), en lien également avec la nouvelle tranche indiciaire prévue pour le 3^e trimestre 2026.

Graphique 3.12

La trajectoire du coût salarial dominée par l'indexation et le rebond des cotisations patronales



Sources: IGSS, STATEC (2025-2026: prévisions)

Tableau 3.2

Poursuite du ralentissement du coût salarial moyen en zone euro

	2024	2025	2026
	Variation annuelle du CSM en %		
Zone euro	4.6	3.3	2.7
Allemagne	5.3	3.4	2.9
France	3.2	2.5	2.0
Belgique	2.9	3.6	2.2
Luxembourg	1.8	3.3	2.3

Sources: Eurostat, Commission européenne, IGSS, STATEC (2025-2026: prévisions)

Ainsi, en faisant abstraction des effets liés à l'adaptation des cotisations patronales, le CSM ralentirait légèrement en 2025-2026 (cf. graphique 3.12), avec cependant une évolution contrastée entre les différents secteurs. Les salaires dans le non-marchand progresseraient notablement en 2025 suite à l'accord salarial de la fonction publique conclu en janvier dernier, instaurant une hausse de 2% de la valeur du point indiciaire en 2025 et de 0.5% supplémentaire en 2026. Dans le secteur privé, le marché du travail peu dynamique et la hausse du taux de chômage pèseraient sur la progression des salaires en 2025. Cet effet se dissiperait en 2026, mais les salaires resteraient peu dynamiques.

Le scénario alternatif de prévision "Correction des marchés" impliquerait une croissance légèrement plus faible du CSM en 2025 et 2026 (-0.1 point de % par année). Ceci s'expliquerait par la situation dégradée dans le secteur privé, notamment l'évolution moins favorable de la productivité, qui y pèserait sur les salaires. Le scénario "Relance publique" ne montre quant à lui pas de différence significative pour l'évolution du CSM par rapport au scénario central.

Le pouvoir d'achat des salaires dépasserait son niveau pré-crise en zone euro

En zone euro, notamment en Allemagne et en France, le CSM continuerait à ralentir en 2025 et 2026 (cf. tableau 3.2), mouvement favorisé par le recul de l'inflation. Cependant, une pression au rattrapage des salaires à l'inflation passée devrait persister, de sorte que la croissance du CSM resterait plus élevée que celle des prix. Ainsi, le CSM réel augmenterait en 2025 et 2026 en zone euro. Il se rapprocherait ainsi de son niveau observé en 2021 (tout en le dépassant en 2026), récupérant la perte de pouvoir d'achat salarial consécutive à la crise énergétique et l'envolée des prix subséquente. En Belgique et au Luxembourg, les ajustements du CSM réel ont été plus rapides, notamment grâce à l'indexation automatique, de sorte que le CSM réel s'y établissait déjà dès 2023 au-dessus du niveau pré-crise. Au Luxembourg, le CSM réel augmenterait de 1.4% en 2025¹³ et de 0.4% en 2026.

13 Il faut rappeler que cette hausse du CSM réel en 2025 ne correspond pas à la hausse des salaires réels en raison du rebond des cotisations patronales, affectant le coût salarial moyen mais pas les salaires.