

DOSSIER

INFLA



**12 GRAPHIQUES POUR
LA HAUSSE CONTINUE**

ATION

POURQUOI ÇA VA DURER

L'inflation ? « Pas de panique, elle est liée à la pandémie et sera donc temporaire », a-t-on voulu croire pendant quelques mois. Sauf que ça dure. Et la guerre en Ukraine n'est pas seule en cause. 1, 2, 3, 4, 5 et maintenant 6 % : pour tenter de stopper la spirale infernale, les banques centrales remontent leur taux d'intérêt. Mais le remède pourrait être pire que le mal s'il entraîne nos économies dans la récession. En réalité, tant que l'on n'accélérera pas la lutte contre le réchauffement climatique, quelques pays producteurs d'énergies fossiles continueront d'en fixer les cours, et l'inflation vaincra. Elle vaincra encore si nous laissons sans broncher la Chine prendre un quasi-monopole dans le traitement des métaux nécessaires à la transition environnementale. Elle vaincra bien sûr si nous continuons à importer toujours plus de biens depuis toujours plus loin, car les porte-conteneurs détestent l'imprévu. Il est possible de limiter à terme la hausse des prix et ainsi de protéger le pouvoir d'achat des plus fragiles d'entre nous. Mais il faudra, pour cela, de la patience, de la détermination et de la ténacité. ■

COMPRENDRE
DES PRIX

UN SYSTÈME ÉCONOMIQUE À BOUT DE SOUFFLE

Pour stopper l'inflation, les banques centrales relèvent leur taux d'intérêt. Mais étant donné les causes de la hausse des prix, cela risque de ne pas suffire.

Chacun en fait désormais l'expérience au supermarché, à la pompe, en payant sa facture de chauffage ou son loyer : les prix augmentent. En France, au mois de juillet, de 6,1 % par rapport à juillet 2021. Et l'embellie n'est pas pour tout de suite. L'Insee table sur une stabilisation à la fin de l'année à un niveau encore plus élevé, entre 6,5 et 7 %. Et pour l'Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE), il faudra attendre 2024 pour voir l'inflation assagie autour de 2 %.

La hausse des prix avait pourtant été décrite dans un premier temps comme un phénomène temporaire, symptôme à la fin 2021 d'une reprise désorganisée des échanges après des mois de confinements successifs dans

le monde. « *Les pics temporaires d'inflation sont habituels après de fortes récessions. Ce fut le cas après la crise financière, et de nouveau aujourd'hui* », pouvait-on alors lire dans un rapport des Nations unies.

Mais en l'espace de quelques mois, la petite musique a changé. « *L'inflation va rester indésirablement élevée pour quelque temps* », a affirmé Christine Lagarde, la présidente de la Banque centrale européenne (BCE). Après avoir fait montre de prudence pendant quelques mois, l'institution a actionné fin juillet son levier phare pour limiter l'envolée des prix en relevant son taux

d'intérêt directeur (de 0,5 point de pourcentage, pour l'instant). Cela signifie qu'elle prête désormais à un coût plus élevé aux banques commerciales, qui répercuteront ce surcoût sur leurs clients (ménages, entreprises). *In fine*, donc, l'objectif est de freiner l'activité en renchérissant le coût du crédit. Les Etats-Unis avaient déjà franchi ce cap au printemps. Mais est-ce la bonne solution ?

LA MONDIALISATION EN CAUSE

Si l'inflation est le signe d'une surchauffe de l'économie, c'est-à-dire d'une demande excessive par rapport aux capacités de production, remonter les taux d'intérêt peut calmer la dynamique des prix. Mais aujourd'hui, l'inflation apparue lors de la crise sanitaire et amplifiée par la guerre en Ukraine tient à d'autres facteurs. Par exemple, « *l'augmentation des prix de l'énergie est liée à ce que fait la Russie sur le marché du gaz. Et les banques centrales ne peuvent pas réduire cette incertitude d'ordre géopolitique (...). Si la banque centrale réagit maintenant, elle va rajouter à la récession qui se profile* », prévoit Xavier Timbeau, directeur de l'OFCE [1].

Au-delà de l'énergie, l'inflation est aussi une preuve que la mondialisation des échanges organisée depuis la fin des années 1950, avec une accélération dans les années 1990, est source de fragilités et de dépendances plus que de paix et de prospérité. « *Les institutions qui avaient à l'origine pour fonction de gérer la prospérité et l'abondance doivent aujourd'hui faire face au retour de la pénurie, dont la manifestation est le retour de l'inflation* », explique Robert Boyer, économiste et chercheur à l'Institut des Amériques [2]. Et là-dessus non plus, la BCE n'a pas de prise.

La mondialisation ne va pas prendre fin du jour au lendemain, mais la guerre en Ukraine pourrait donner naissance à une mondialisation plus régionale, guidée non plus seulement par la réduction des coûts, mais par des considérations plus politiques et stratégiques [3]. D'autant qu'en parallèle, la Chine est en train de repenser sa place dans le commerce mondial. L'empire du Milieu veut exporter des produits plus haut de gamme et stimuler sa consommation intérieure afin que sa

croissance ne dépende plus autant de l'extérieur. Cela pourrait, notamment à travers une augmentation des salaires chinois, relever l'inflation mondiale.

Sommes-nous donc condamnés à vivre avec une inflation élevée ? Les Etats peuvent, par différents moyens, l'atténuer et surtout éviter qu'elle n'aggrave les inégalités en aidant les plus vulnérables. Mais pour éteindre véritablement l'inflation, ces mesures d'urgence ne suffiront pas. Nous devons repenser en profondeur nos modes de production et d'approvisionnement. Et ça risque de prendre du temps.

■ Aude Martin

“ Les institutions doivent aujourd'hui faire face au retour de la pénurie, dont la manifestation est le retour de l'inflation ”

ROBERT BOYER, économiste et chercheur à l'Institut des Amériques

[1] « Inflation : menaces et perspectives », débat entre Eric Monnet et Xavier Timbeau sur France culture, le 9 juin 2022, cutt.ly/VKLqAl

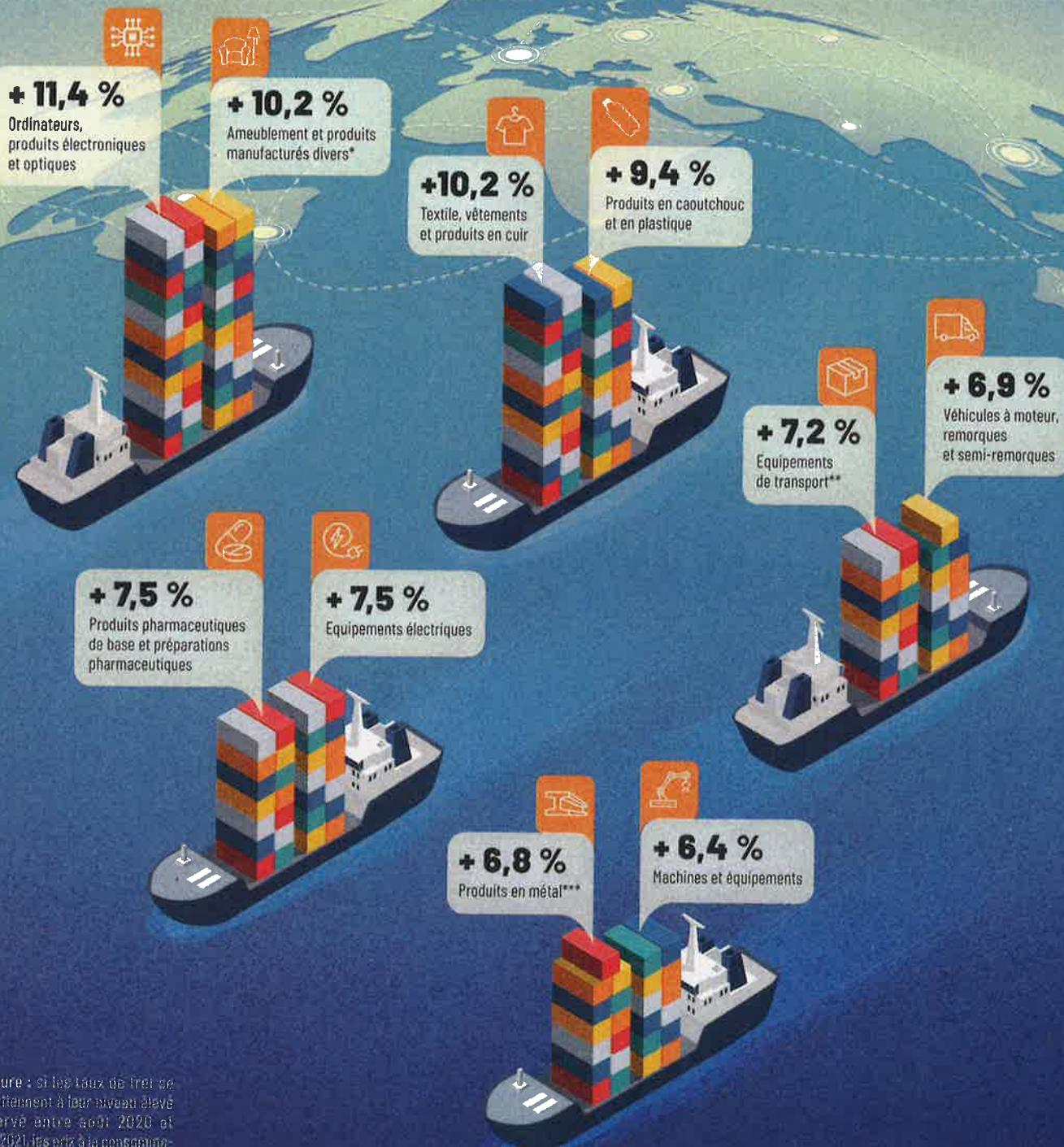
[2] « Retour de l'inflation : la fin d'une époque », par Robert Boyer, juin 2022, cutt.ly/wKLqYGA

[3] « La mondialisation ne peut plus être guidée par la réduction des coûts », par Isabelle Bensidoun, *Alternatives Économiques* n° 425, juillet-août 2022.

Le coût du transport va peser sur le porte-monnaie

Impact, pour les produits les plus affectés, de l'augmentation du prix du transport par conteneur sur les prix à la consommation en 2023 par rapport à une situation où les prix du transport n'auraient pas augmenté entre août 2020 et août 2021, en %

Source : Cruced



Lecture : si les taux de fret se maintiennent à leur niveau élevé observé entre août 2020 et août 2021, les prix à la consommation des ordinateurs et autres produits électroniques seront, en 2023, 11,4 % plus élevés que ce qu'ils auraient été sans hausse des prix du transport par conteneur.

* Bijoux, instruments de musique, articles de sport, jeux et jouets, appareils médicaux et dentaires...

** Hors véhicules à moteur, remorques et semi-remorques.

*** Hors machines et équipements.

Mi-2020, lorsque les économies ont rouvert après la première vague de la pandémie, le prix du transport maritime a explosé. Habituellement réglé comme du papier à musique, le ballet mondial des conteneurs s'est déréglé face aux variations brutales de consommation post-confinements. Et il lui faudra du temps pour reprendre le rythme. Les prix du transport par bateau « vont rester élevés », prévoit la Cruced, la branche des Nations unies consacrée au commerce. S'ils demeurent au niveau observé entre août 2020 et août 2021, estime l'institution, cela se traduira à terme (fin 2023) par une augmentation

des prix en moyenne pour les consommateurs de 1,5 % dans le monde. Mais pouvant aller jusqu'à 7,5 % dans les Etats insulaires en développement, qui, du fait de leur situation géographique, sont plus dépendants des importations par mer. Certains produits risquent d'être plus touchés que d'autres. Il s'agit, d'une part, des produits complexes dont les composants voyagent dans plusieurs pays avant l'assemblage final (les ordinateurs, etc.) et, d'autre part, des biens produits loin de leur lieu de consommation, pour bénéficier d'une main-d'œuvre moins chère, en Asie notamment (textile, etc.).

Les salaires augmentent en Chine

Evolution du salaire réel moyen par pays entre 2008 et 2019, en %

Source : Organisation internationale du travail (OIT)

La mondialisation a-t-elle fait baisser les prix en France ? En 2018, la Banque de France a montré que la progression des importations depuis les pays à bas salaire avait réduit l'inflation de 0,17 point de pourcentage par an en moyenne, entre 1994 et 2014, dans l'Hexagone. La Chine, à elle seule, est responsable d'un peu plus de la moitié de cet effet. Sauf que, désormais, les salaires en Chine augmentent. Le salaire réel moyen y a plus que doublé depuis 2008 (+ 126 %). A titre de comparaison, sur la même période, il n'a augmenté que de 10 % en France ou de 15 % en Allemagne. Outre-Rhin, un rattrapage s'opère depuis quelques années après la modération salariale du début des années 2000.

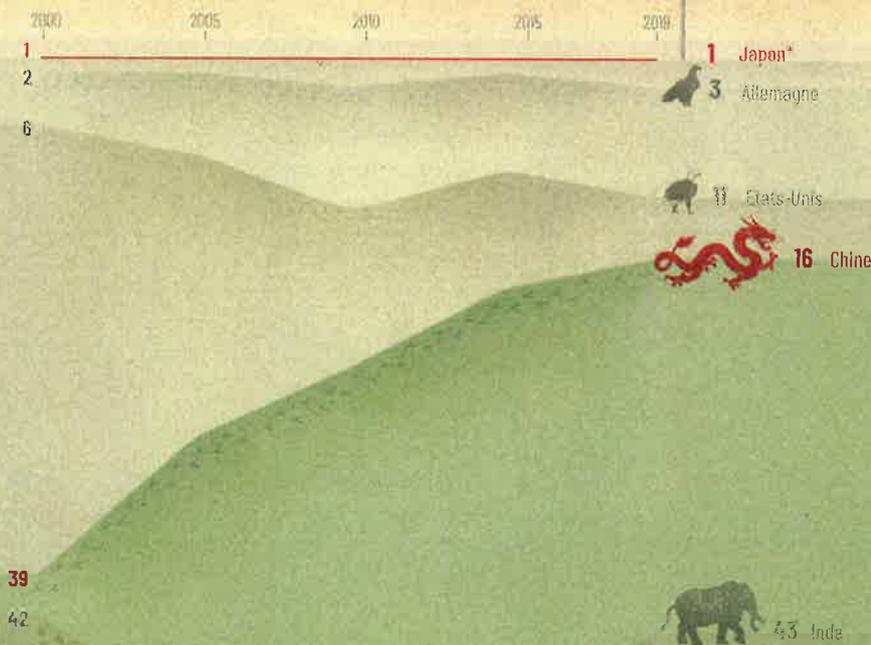


* Entre 2008 et 2018.

La Chine veut revoir sa place dans la mondialisation

Indice de complexité des exportations par rapport au Japon*

Source : Growth Lab, Harvard



* Pays pris comme référence car ayant les exportations les plus complexes. Plus l'indice de complexité est élevé, plus le pays est encore loin du niveau du Japon.

La Chine est également en train de repenser sa place dans la mondialisation. Fini le rôle d'usine à bas coût du monde, Pékin veut exporter des produits à haute valeur ajoutée, donc plus chers que ce qu'elle produisait jusqu'alors, comme le textile. L'empire du Milieu souhaite aussi importer moins de produits haut de gamme, au fur et à mesure qu'il apprendra à les fabriquer. « Cela aura des conséquences négatives évidentes pour les grands exportateurs de technologies, à savoir l'Allemagne, le Japon, la Corée du Sud ou les États-Unis », constate Alicia Garcia Herrero, économiste spécialiste de la Chine.

L'ambition n'est pas nouvelle, en témoigne l'augmentation constante de la complexité des exportations chinoises depuis vingt ans. Mais cette recomposition, couplée à une volonté de faire reposer la croissance plus sur la demande intérieure que sur les revenus d'exportations, a pris une importance plus grande dans le dernier plan quinquennal chinois (2021-2025), où est apparu le terme de « circulation duale ». Cette expression est utilisée par le régime pour décrire sa volonté de stimuler la demande domestique (la « circulation interne ») tout en rééquilibrant ses liens avec l'extérieur (la « circulation externe »).

Lecture : l'indice de complexité des exportations mesure la diversité des exportations d'un pays et leur degré de sophistication (nécessité d'avoir recours à des compétences rares, par exemple). Il tient également compte de l'ubiquité des produits : en clair, plus un pays est capable d'exporter des produits que peu d'autres sont capables de fabriquer dans le monde, plus ses exportations sont considérées comme complexes.

Les tensions géopolitiques perturbent les échanges mondiaux

Part des importations de l'Union européenne en provenance de Russie interdites par les sanctions en 2022 et part de la Russie dans les importations de l'UE pour les produits concernés en 2019, en %

Source: Legip

■ Produits dont l'UE est le plus dépendante de la Russie (part dans les importations européennes supérieure à 15 %)
■ Autres produits



Lecture : 100 % des importations européennes de bois depuis la Russie sont aujourd'hui interdites par les sanctions (partie gauche du graphique). Et, en 2019, 19 % du bois importé par l'Union européenne provenait de Russie (partie droite du graphique).

PART DES IMPORTATIONS DE L'UE EN PROVENANCE DE RUSSIE INTERDITES PAR LES SANCTIONS

PART DE LA RUSSIE DANS LES IMPORTATIONS DE L'UE, PAR PRODUIT COUVERT PAR LES SANCTIONS

STOP

DOUANE

ТОВАРИ

- 1 Bois
- 2 Plomb
- 3 Verre
- 4 Combustibles minéraux*
- 5 Ameublement
- 6 Navires
- 7 Ouvrages en fer, fonte et acier
- 8 Papiers, cartons
- 9 Caoutchouc
- 10 Engrais
- 11 Produits chimiques organiques
- 12 Fonte, fer et acier
- 13 Réacteurs nucléaires
- 14 Préparations animales
- 15 Pâtes de bois
- 16 Matières plastiques
- 17 Aluminium
- 18 Ouvrages en pierre
- 19 Produits chimiques inorganiques
- 20 Sel, siments

* 6,8 % des importations sont actuellement interdites, et 78,4 % le seront après l'entrée en vigueur fin 2022 de l'embargo sur 90 % du pétrole russe.

Fin 2022, 65 % des importations européennes depuis la Russie seront interdites. Les produits les plus affectés par les restrictions sont le bois, dont l'importation vers l'Union européenne est totalement interdite, ainsi que le plomb et le verre [1], sans oublier le secteur clé de l'énergie. De quoi alimenter des pénuries et hausses de prix, d'ampleurs variables selon la dépendance de l'Europe à la Russie dans chaque secteur. Par exemple, seulement 6,1 % des importations de verre en Europe proviennent de Russie, ce qui limite le risque d'effet « boule de neige » des sanctions européennes. Dans d'autres cas en revanche, les sanctions sont susceptibles de peser, en retour, sur la production européenne.

Pour les engrais, notamment, l'Europe se fournit habituellement à plus de 40 % en Russie, et dispose de peu d'options de diversification. Elle peut se tourner vers le Canada, mais le pays ne produit que certains types d'engrais et n'est pas en mesure d'augmenter sa production du jour au lendemain.

[1] « Sanctions commerciales contre la Russie : ou en est l'UE après 100 jours de guerre ? », Cécilia Bellora, Kevin Lefebvre et Malte Thie, The Conversation, juin 2022.

PLUS LA TRANSITION EST URGENTE, PLUS ELLE COÛTE CHER

Le changement climatique et les mesures prises pour lutter contre tirent les prix vers le haut. Pour atténuer les tensions inflationnistes, il faut décarboner nos économies au plus vite.

La hausse des prix tient avant tout à la pandémie et à la guerre en Ukraine qui, à tour de rôle, ont bouleversé la production mondiale. Elle est aussi une conséquence du réchauffement climatique, et de nos tentatives de lutter contre. Dès lors, « nous sommes aujourd'hui confrontés à la première crise liée à la transition », assure Thomas Grjebine, économiste au Centre d'études prospectives et d'informations internationales (Cepii).

TENSIONS SUR LES PRODUITS AGRICOLES

Le Groupe d'experts intergouvernemental sur l'évolution du climat (Giec) a sonné l'alarme à maintes reprises : si la planète se réchauffe, les événements

climatiques extrêmes (sécheresses, inondations...) vont se multiplier. Avec, comme conséquence, une hausse importante du prix des produits agricoles, par nature très sensibles aux conditions climatiques. Hausses qui peuvent ensuite être accentuées par les réponses du secteur public ou privé à ces catastrophes. Par exemple, au mois de mai, la production indienne de blé

a chuté à cause d'une vague de chaleur sans précédent durant laquelle le seuil de 50 °C a été franchi. Pour continuer à nourrir sa population, mais aussi lutter contre des opérations spéculatives des marchands de blé dans le contexte de la guerre en Ukraine, le Premier ministre Narendra Modi a restreint les exportations indiennes de céréales. S'en est suivie une hausse des prix sur le marché mondial du blé.

Certaines mesures nécessaires pour lutter contre le réchauffement climatique peuvent également créer des tensions sur les prix. Nous devons, entre autres, électrifier un certain nombre de nos usages. Or, dans

le cas des voitures, la fabrication des batteries requiert des métaux rares, comme le lithium, le cobalt ou le nickel, qui sont produits uniquement dans quelques pays et dont les chaînes d'approvisionnement sont, en conséquence, fragiles. « La production de nombreux minéraux nécessaires à la transition est plus concentrée que celle du pétrole ou du gaz », décrit l'Agence internationale de l'énergie (AIE). Par ailleurs, la production aura du mal à augmenter aussi vite que la demande dans les prochaines années en raison des délais incompressibles nécessaires à l'ouverture de nouveaux sites d'extraction. Un décalage qui risque de peser sur les prix. « Le prix du lithium, par exemple, a augmenté de plus de 1 000 % depuis janvier 2020 », détaillait Isabel Schnabel, membre du directoire de la Banque centrale européenne (BCE), en avril dernier.

Enfin, pour réduire notre dépendance aux fossiles, « les systèmes de tarification explicite du carbone, qu'il s'agisse de taxe ou de marché carbone, continuent à se développer dans le monde », note l'Institut de l'économie pour le climat (IACE) dans son dernier rapport sur les comptes mondiaux du carbone. En 2022, la Banque mondiale a comptabilisé 68 mécanismes de tarification du carbone dans le monde, contre seulement 23 il y a dix ans. Leur objectif ? Augmenter le prix de la pollution en faisant payer plus cher l'utilisation de fossiles, pour pousser les agents économiques à faire évoluer leurs comportements.

LE PRIX DE LA DÉPENDANCE AUX FOSSILES

Par l'inflation actuelle, nous payons donc le prix de notre dépendance aux fossiles. Parler « d'inflation verte » pour désigner la composante climatique de l'inflation est donc trompeur « dans la mesure où les hausses actuelles concernent surtout les énergies fossiles, estime Thomas Grjebine. Le développement de technologies vertes, en particulier les énergies renouvelables, pourrait même avoir un effet déflationniste en réduisant les coûts pour les entreprises et les ménages ». Plus vite nous aurons décarboné nos économies, plus vite nous pourrions juguler l'inflation. En attendant, il y a une période de transition à planifier, pour en limiter autant que possible les effets adverses. ■ A. M.

1 000 %

C'est le taux d'augmentation du prix du lithium entre janvier 2020 et avril 2021.

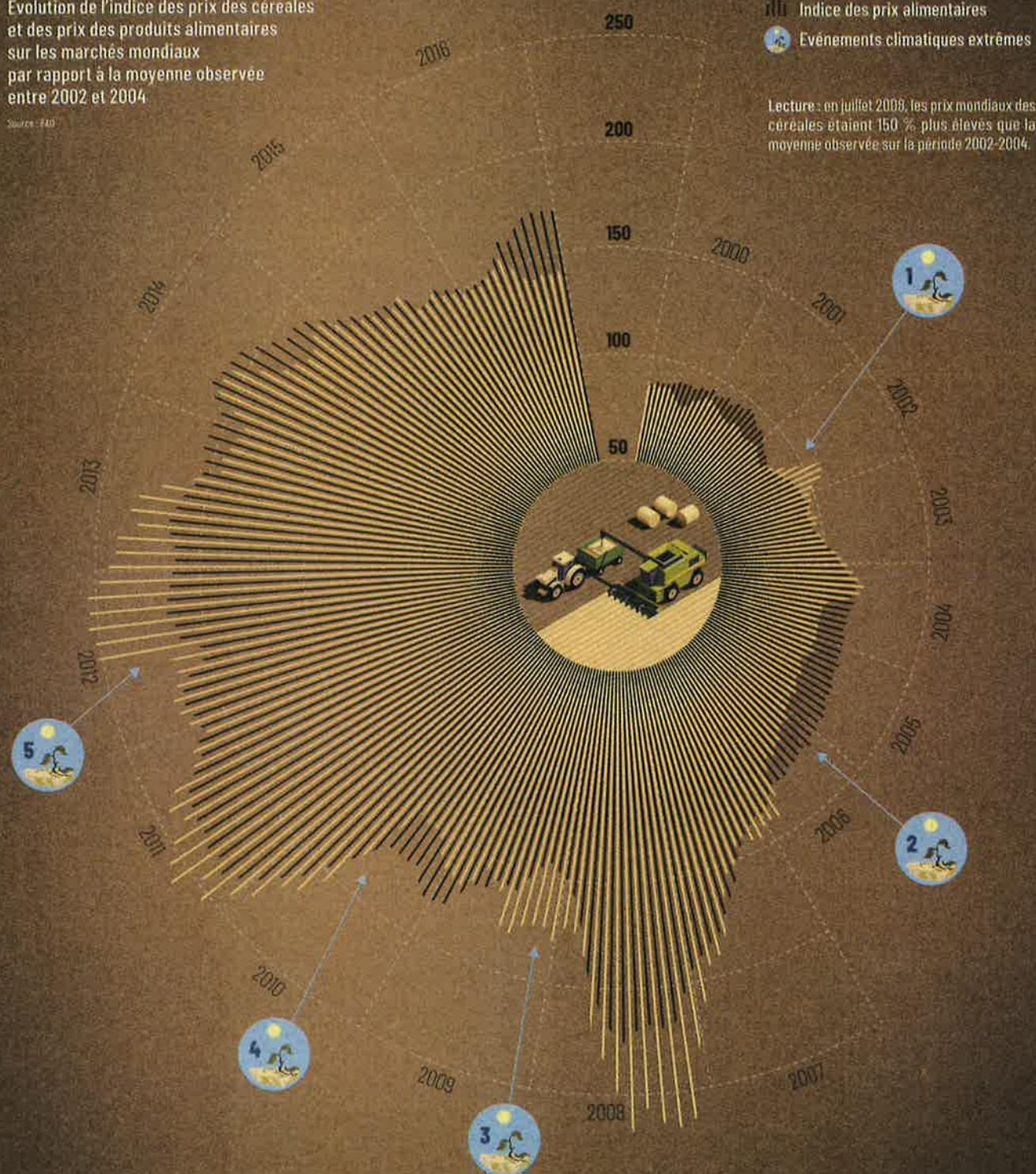
Quand les catastrophes climatiques se multiplient, les prix alimentaires grimpent

Evolution de l'indice des prix des céréales et des prix des produits alimentaires sur les marchés mondiaux par rapport à la moyenne observée entre 2002 et 2004

Source : FAO

-  Indice des prix des céréales
-  Indice des prix alimentaires
-  Evénements climatiques extrêmes

Lecture : en juillet 2008, les prix mondiaux des céréales étaient 150 % plus élevés que la moyenne observée sur la période 2002-2004.



- 1 Mi-2002 : sécheresse aux Etats-Unis (blé), sécheresse et inondation en Inde (soja) et sécheresse en Australie (blé)
- 2 Début 2006 : sécheresse en Australie (blé)
- 3 Début 2009 : sécheresse en Argentine (maïs et soja)
- 4 Mi-2010 : sécheresse en Russie (blé)
- 5 Mi-2012 : sécheresse aux Etats-Unis (maïs)

L'Organisation des Nations unies pour l'alimentation et l'agriculture (FAO) a analysé les conséquences des événements climatiques extrêmes sur les prix des produits alimentaires. Résultat, depuis 1990, les hausses de cours les plus importantes ont toujours suivi des catastrophes ayant entraîné une perte de récolte d'au moins 25 % dans un gros pays producteur. Principalement des sécheresses, sur la période considérée : aux Etats-Unis en 2012, en Russie

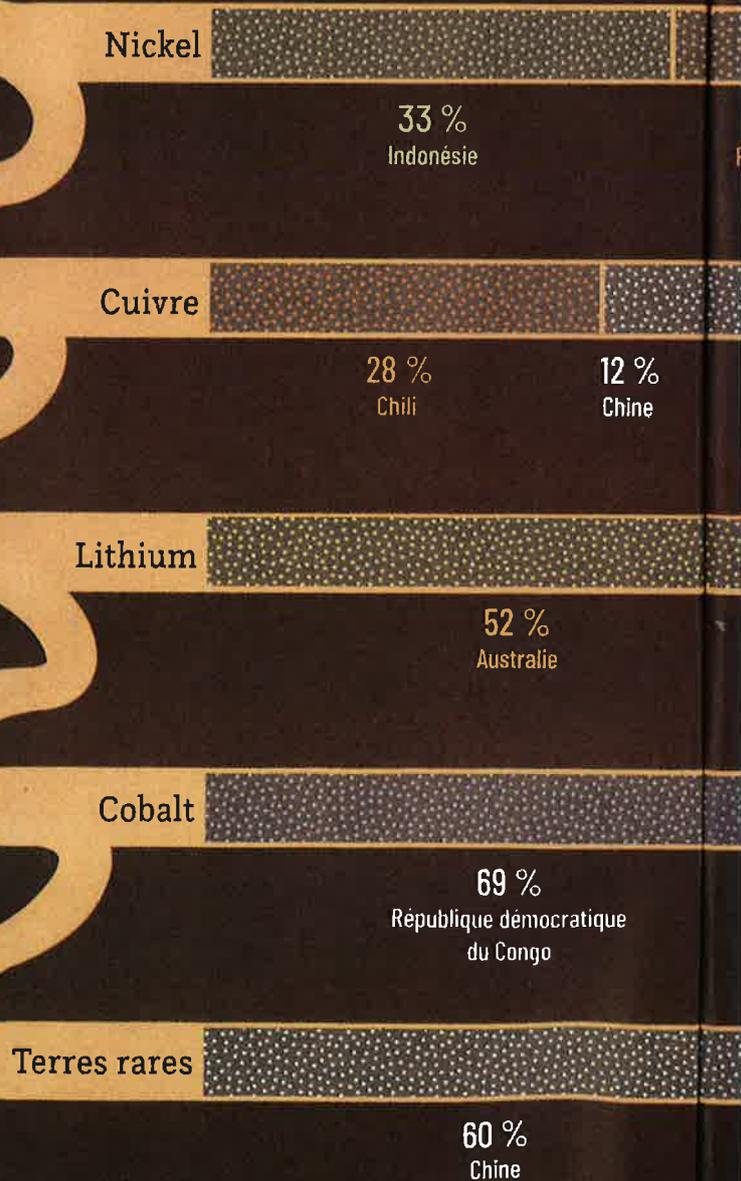
en 2010, ou encore en Argentine en 2009. La hausse est parfois très temporaire, mais si les catastrophes climatiques se multiplient, la tension sur les prix alimentaires risque d'être de plus en plus forte. Et même sans aller jusqu'aux catastrophes, « des températures moyennes plus élevées coïncident avec des prix du maïs plus élevés dans des pays comme le Bangladesh, le Bénin, l'Erythrée, l'Ethiopie, le Malawi, le Nicaragua, le Togo et le Yémen », décrit la FAO.

La production des métaux utiles pour la transition écologique est très concentrée

Part des trois plus gros producteurs dans la production totale de différents métaux et terres rares en 2019, en %

Source : AIE

Le cuivre au Chili, le lithium en Australie, le nickel en Indonésie, le cobalt en République démocratique du Congo et les terres rares en Chine : voici, aujourd'hui, les principaux producteurs des métaux indispensables à la transition énergétique. Les trois quarts de la production de lithium, cobalt ou terres rares sont concentrés à chaque fois dans trois pays. Et, selon l'Agence internationale de l'énergie (AIE), cette répartition est peu susceptible de changer à court terme. Pour plusieurs raisons : d'une part, la mise en exploitation de nouveaux gisements est un processus long (quatre ans en moyenne pour le lithium en Australie, plus de seize ans pour le cuivre entre la découverte et la production effective) ; d'autre part, les mines sont gourmandes en eau, et nombre d'entre elles (50 % des mines de lithium dans le monde, par exemple) sont situées dans des régions où le stress hydrique, déjà fort, risque de s'accroître. La concentration est encore plus visible à l'étape du traitement de ces métaux, puisque c'est un seul pays, la Chine, qui, après les avoir importés, traite la grande majorité des minéraux bruts extraits ailleurs. Cela lui permet, entre autres, de peser sur la fixation des prix des aimants fabriqués à partir de terres rares qui sont utilisés pour faire fonctionner les éoliennes. « Par le passé, la Chine s'est déjà servie de sa position stratégique : en 2010, elle a réduit ses quotas d'exportation de 40 %, et il s'est ensuivi une flambée des prix », a rappelé la Commission européenne dans un rapport d'analyse des dépendances de l'Union paru début 2022.



La Chine transforme l'essentiel des métaux et terres rares

Répartition du traitement des métaux et terres rares par pays en 2019, en % du total

Source : IHS

Lecture : la Chine traite 35 % du nickel extrait dans le monde et 40 % du cuivre.



12 %
Philippines

11 %
Russie

44 %
Autres



8 %
Pérou

22 %
Chine

52 %
Autres



13 %
Chili

13 %
Autres



4 %
Australie

4 %
Russie

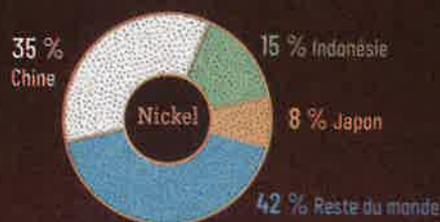
23 %
Autres



13 %
Etats-Unis

11 %
Birmanie

16 %
Autres

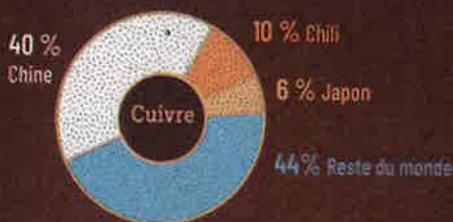


35 %
Chine

15 %
Indonésie

8 %
Japon

42 %
Reste du monde

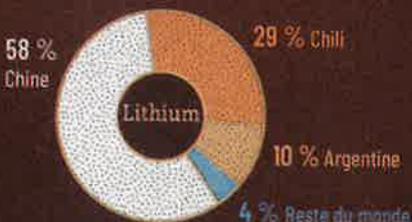


40 %
Chine

10 %
Chili

6 %
Japon

44 %
Reste du monde

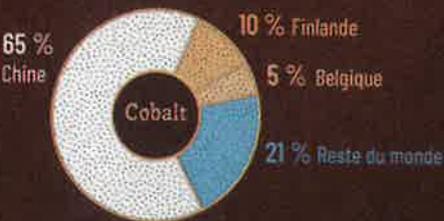


58 %
Chine

29 %
Chili

10 %
Argentine

4 %
Reste du monde

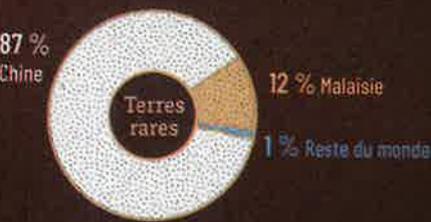


65 %
Chine

10 %
Finlande

5 %
Belgique

21 %
Reste du monde



87 %
Chine

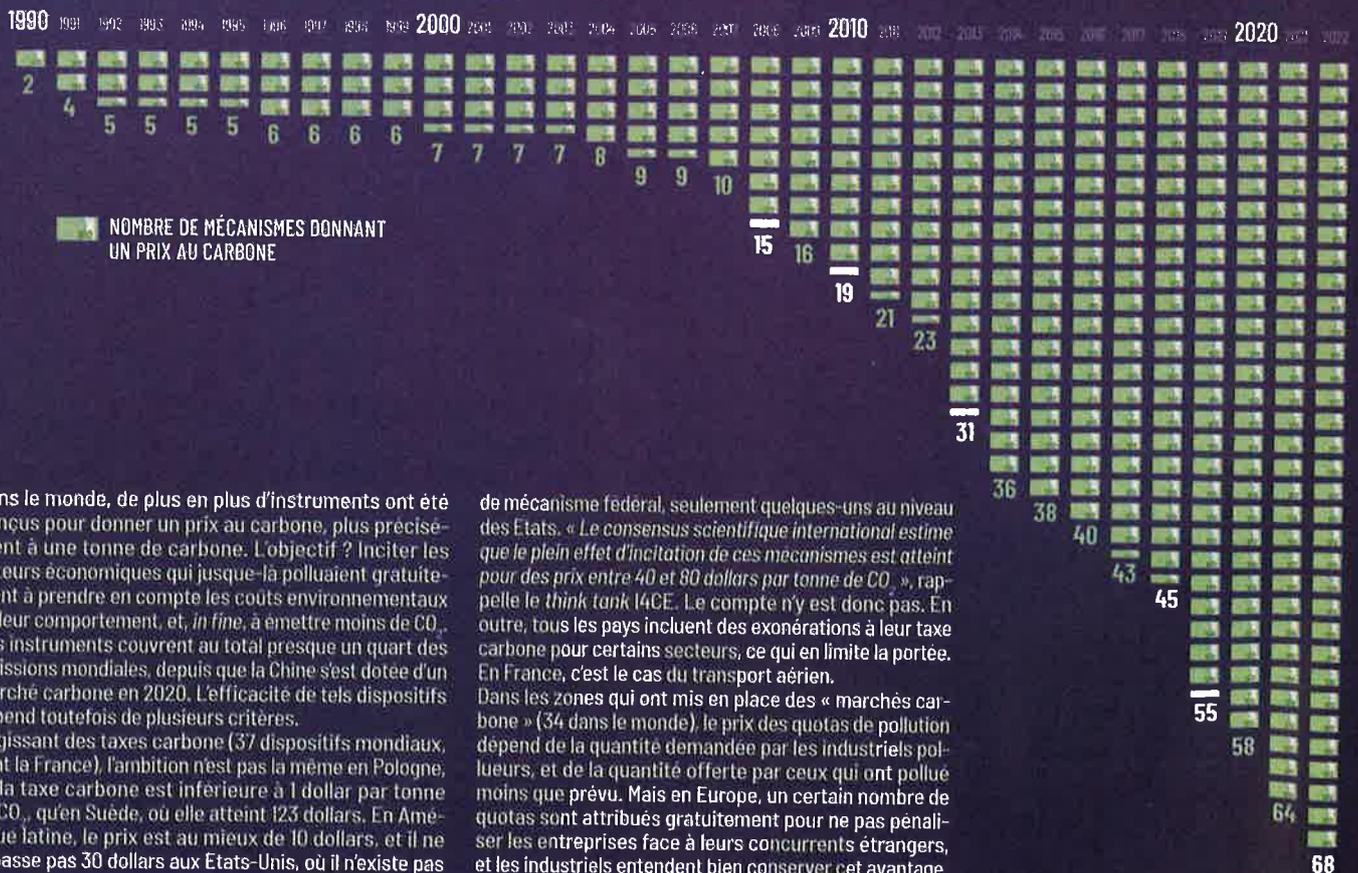
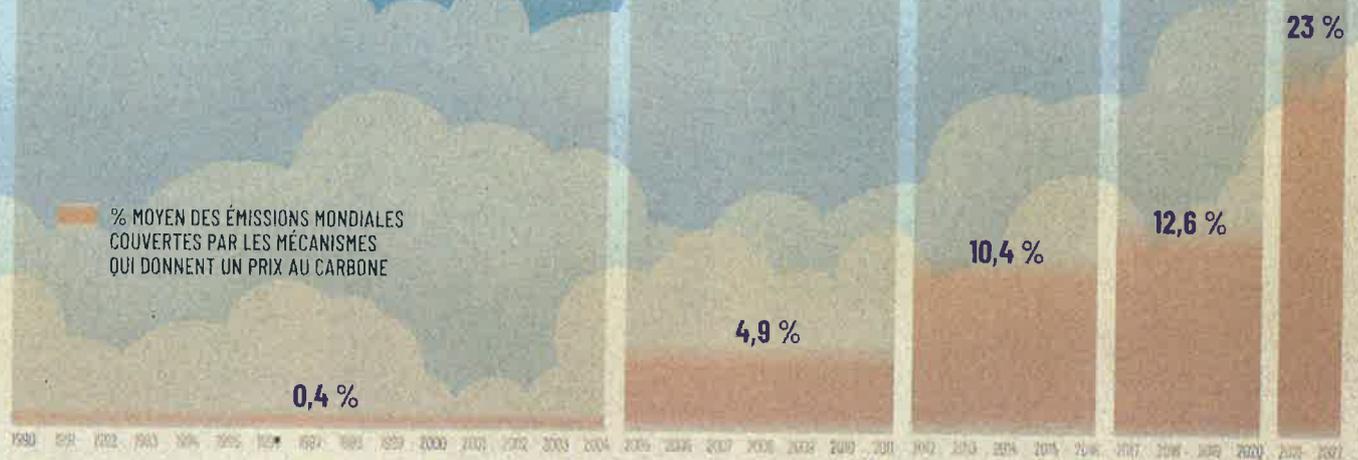
12 %
Malaisie

1 %
Reste du monde

De plus en plus de pays donnent un prix au carbone

Nombre de mécanismes donnant un prix au carbone dans le monde et % moyen des émissions mondiales couvertes par ces mécanismes sur les périodes considérées

Source : Banque mondiale



Dans le monde, de plus en plus d'instruments ont été conçus pour donner un prix au carbone, plus précisément à une tonne de carbone. L'objectif ? Inciter les acteurs économiques qui jusque-là polluaient gratuitement à prendre en compte les coûts environnementaux de leur comportement, et, *in fine*, à émettre moins de CO₂. Ces instruments couvrent au total presque un quart des émissions mondiales, depuis que la Chine s'est dotée d'un marché carbone en 2017. L'efficacité de tels dispositifs dépend toutefois de plusieurs critères.

S'agissant des taxes carbone (37 dispositifs mondiaux, dont la France), l'ambition n'est pas la même en Pologne, où la taxe carbone est inférieure à 1 dollar par tonne de CO₂, qu'en Suède, où elle atteint 123 dollars. En Amérique latine, le prix est au mieux de 10 dollars, et il ne dépasse pas 30 dollars aux États-Unis, où il n'existe pas

de mécanisme fédéral, seulement quelques-uns au niveau des États. « Le consensus scientifique international estime que le plein effet d'incitation de ces mécanismes est atteint pour des prix entre 40 et 80 dollars par tonne de CO₂ », rappelle le think tank I4CE. Le compte n'y est donc pas. En outre, tous les pays incluent des exonérations à leur taxe carbone pour certains secteurs, ce qui en limite la portée. En France, c'est le cas du transport aérien.

Dans les zones qui ont mis en place des « marchés carbone » (34 dans le monde), le prix des quotas de pollution dépend de la quantité demandée par les industriels pollueurs, et de la quantité offerte par ceux qui ont pollué moins que prévu. Mais en Europe, un certain nombre de quotas sont attribués gratuitement pour ne pas pénaliser les entreprises face à leurs concurrents étrangers, et les industriels entendent bien conserver cet avantage.

QUI PAYE LE COÛT DE L'INFLATION ?

La hausse des prix ne touche pas tous les ménages, entreprises et pays de la même façon. Ce sont les foyers les plus modestes et les Etats importateurs qui souffrent le plus.

Si l'inflation s'installe dans la durée, ses coûts vont aller croissant. Mais qui les paye ? Est-ce l'Etat, qui finance des dispositifs d'aide ? Les ménages, qui doivent payer plus cher ce qu'ils achètent ? Les salariés, dont la rémunération augmente moins vite que les prix ? Les entreprises, obligées de rogner sur leurs marges ? L'inflation est au cœur d'un véritable conflit de répartition entre les acteurs économiques. Et même entre pays puisque, rappelle Denis Ferrand, le directeur du *think tank* Rexecode, le premier conflit de répartition lié à l'inflation se joue à l'international puisque la hausse des prix de l'énergie fait le bonheur des pays exportateurs, et pèse au contraire sur les importateurs.

SURPROFITS DES ENTREPRISES

Aux Etats-Unis, où l'inflation a atteint 9,1 % en juin, les moteurs de l'inflation ont été identifiés par l'Economic Policy Institute. « *Le prix de n'importe quel produit peut être divisé en trois composantes : le coût de la main-d'œuvre, le coût des intrants et le taux de profit des entreprises* », explique Josh Bivens, directeur de recherche pour le *think tank*. En l'occurrence, depuis le début de la pandémie à fin 2021, c'est l'augmentation des profits des entreprises qui a le plus alimenté celle des prix (53 %), signe que ces dernières ont augmenté leurs prix plus que n'ont crû leurs coûts. Ce ne sont pas les entreprises américaines qui ont déclenché l'inflation, mais leur politique de tarification qui amplifie les hausses de prix induites par la pandémie.

La situation est-elle similaire en France ? Dans l'Hexagone, après avoir augmenté en 2021 en raison du « *quoi qu'il en coûte* » mis en place face à la pandémie, le taux de marge des entreprises tous secteurs confondus s'est replié début 2022. Toutefois, « *il a fortement augmenté dans deux secteurs : l'énergie, eau et déchets, et les transports*, précise le statisticien Sylvain Billot. *Et ce sont précisément les secteurs où les prix ont augmenté le plus* ». Le constat d'une absence de boucle prix-profits au niveau macroéconomique n'empêche donc pas

l'existence de surprofits à une échelle plus fine. La Commission européenne a d'ailleurs proposé aux Etats membres de taxer temporairement les bénéficiaires exceptionnels du secteur énergétique.

S'agissant des salaires, « *les négociations de salaire de branche pour 2022 se sont jusqu'ici généralement conclues par des hausses de salaire se situant autour de 3 %, alors qu'elles étaient plus proches de 1 % ces dernières années* », constate la Banque de France. « *Dans plusieurs branches (hôtels-cafés-restaurants, coiffure, transport routier notamment), les hausses négociées ont été plus importantes (supérieures ou égales à 5 %), mais elles traduisent un effet de rat-trapage du niveau du Smic, car une partie de leur grille de minima était inférieure à ce dernier* », souligne l'institution. Le Smic, indexé sur l'inflation, a lui-même progressé de 8 % sur un an, après sa dernière revalorisation du 1^{er} août, qui l'a fait passer de 1 645 à 1 678 euros brut pour une personne à temps plein.

Malgré tout, l'OFCE anticipe, pour les ménages, un recul du revenu réel (inflation comprise) de 0,4 % pour 2022. Et les ménages les plus pauvres sont en première ligne, car ils consomment une part plus importante de leur revenu en énergie et produits alimentaires. Pour Alexandre Mirlicourtois, de Xerfi, « *la situation peut se résumer ainsi : niveau de vie bas, prix hauts ; niveau de vie haut, prix bas* ». Et cela se vérifie dans tous les pays d'Europe. L'action sur les causes structurelles de l'inflation, qui passe notamment par le développement des énergies renouvelables ou la sécurisation de nos chaînes d'approvisionnement, doit donc aller de pair avec un soutien ciblé sur les ménages les plus vulnérables.

“

La situation peut se résumer ainsi : niveau de vie bas, prix hauts ; niveau de vie haut, prix bas”

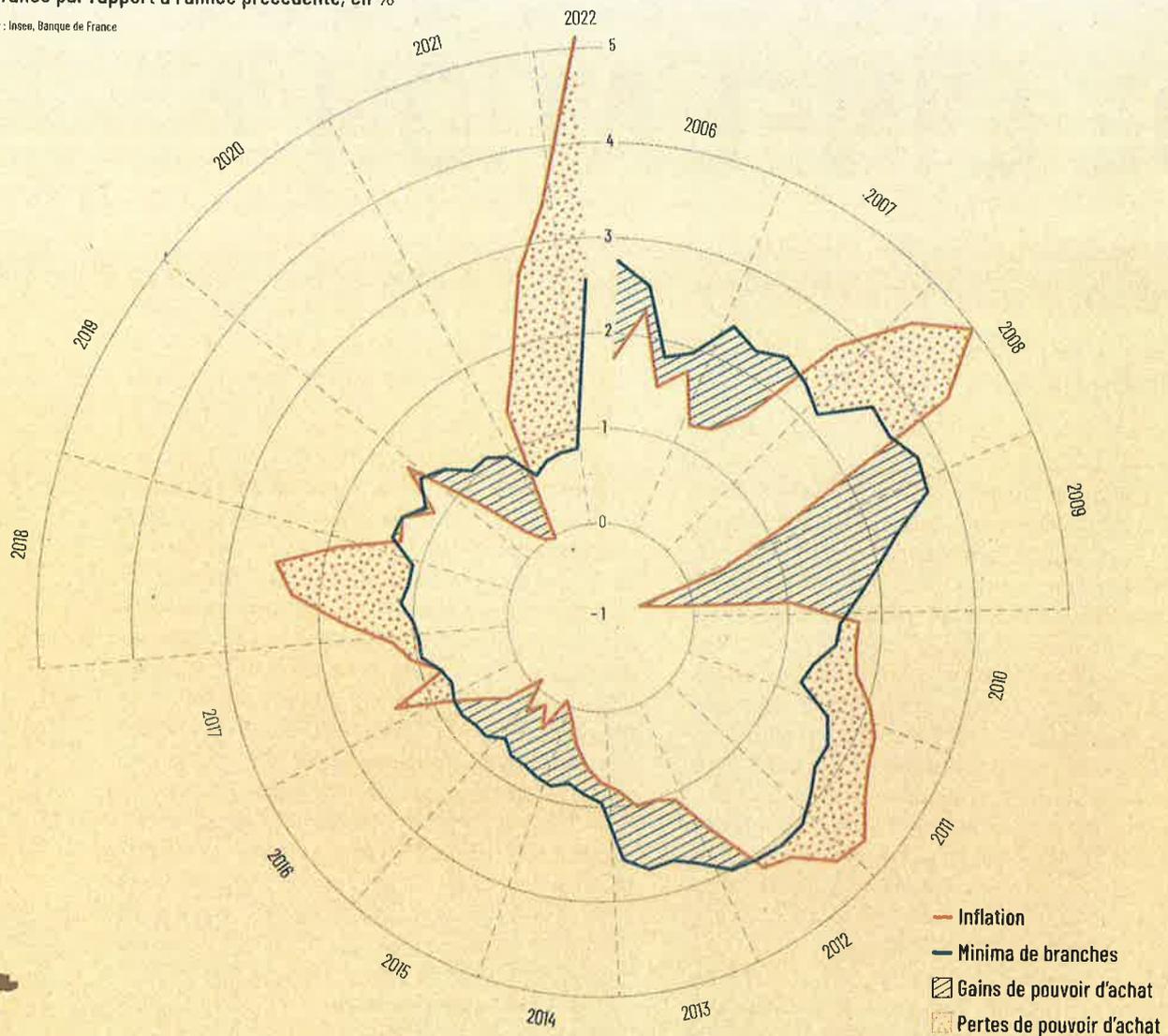
ALEXANDRE MIRLICOURTOIS,
de Xerfi

■ A. M.

Salaires : encore un effort !

Evolution des minima de branches et de l'inflation en France par rapport à l'année précédente, en %

Sources : Insee, Banque de France



Les minima de branche, qui définissent le salaire minimal secteur par secteur, ont plus augmenté début 2022 que les années précédentes. Ils progressent toutefois moins vite que les prix (en moyenne de 3 %, contre 5 % pour l'inflation). D'autant que certains secteurs ont plutôt « négocié des hausses de salaires proches, voire inférieures, à 2,5 % », rappelle la Banque de France, citant par exemple l'industrie pharmaceutique. Mais surtout, alors que le Smic est indexé directement sur l'inflation, ce n'est pas le cas des grilles de salaires des branches. Résultat,

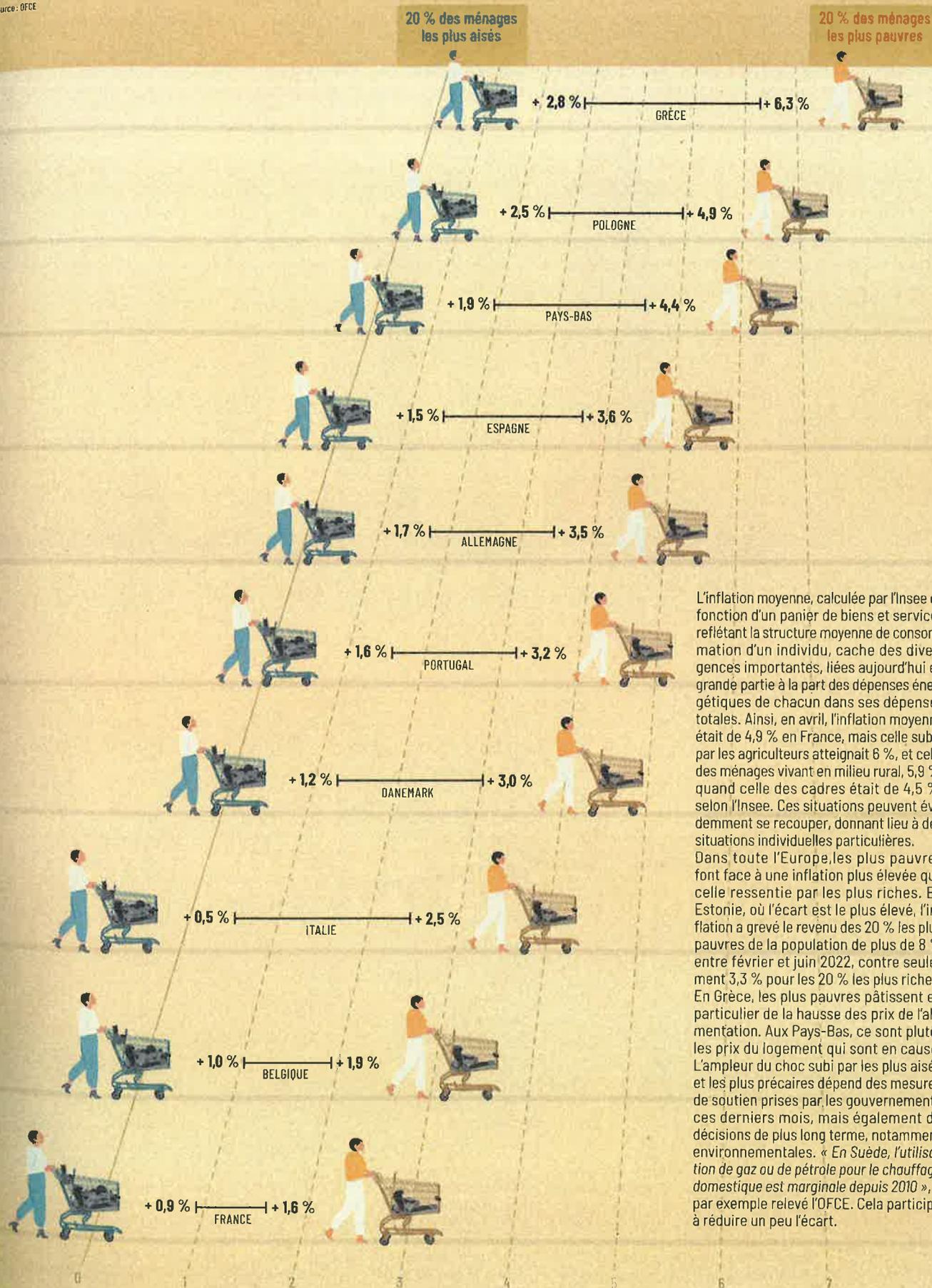
dans trois quarts d'entre elles, le premier échelon est repassé sous le niveau du Smic depuis sa revalorisation automatique du 1^{er} mai. Y compris dans des branches ayant signé un accord récemment. Le pouvoir d'achat des salariés qui se trouvent au bas de l'échelle des rémunérations va donc être grignoté. Le salaire mensuel de base moyen, qui correspond généralement à la première ligne du bulletin de paye d'un salarié^[1], n'a augmenté que de 2,3 % dans l'industrie et le tertiaire, et de 2 % dans la construction entre mai 2021 et mai 2022.

[1] Le salaire mensuel de base correspond au salaire brut avant déduction des cotisations sociales et avant versement des prestations sociales.

Une inflation des inégalités

Impact de la hausse des prix entre février et juin 2022, par quintile de niveau de vie, en % du revenu

Source : OFCE



L'inflation moyenne, calculée par l'Insee en fonction d'un panier de biens et services reflétant la structure moyenne de consommation d'un individu, cache des divergences importantes, liées aujourd'hui en grande partie à la part des dépenses énergétiques de chacun dans ses dépenses totales. Ainsi, en avril, l'inflation moyenne était de 4,9 % en France, mais celle subie par les agriculteurs atteignait 6 %, et celle des ménages vivant en milieu rural, 5,9 %, quand celle des cadres était de 4,5 %, selon l'Insee. Ces situations peuvent évidemment se recouper, donnant lieu à des situations individuelles particulières.

Dans toute l'Europe, les plus pauvres font face à une inflation plus élevée que celle ressentie par les plus riches. En Estonie, où l'écart est le plus élevé, l'inflation a grevé le revenu des 20 % les plus pauvres de la population de plus de 8 % entre février et juin 2022, contre seulement 3,3 % pour les 20 % les plus riches. En Grèce, les plus pauvres pâtissent en particulier de la hausse des prix de l'alimentation. Aux Pays-Bas, ce sont plutôt les prix du logement qui sont en cause. L'ampleur du choc subi par les plus aisés et les plus précaires dépend des mesures de soutien prises par les gouvernements ces derniers mois, mais également de décisions de plus long terme, notamment environnementales. « En Suède, l'utilisation de gaz ou de pétrole pour le chauffage domestique est marginale depuis 2010 », a par exemple relevé l'OFCE. Cela participe à réduire un peu l'écart.

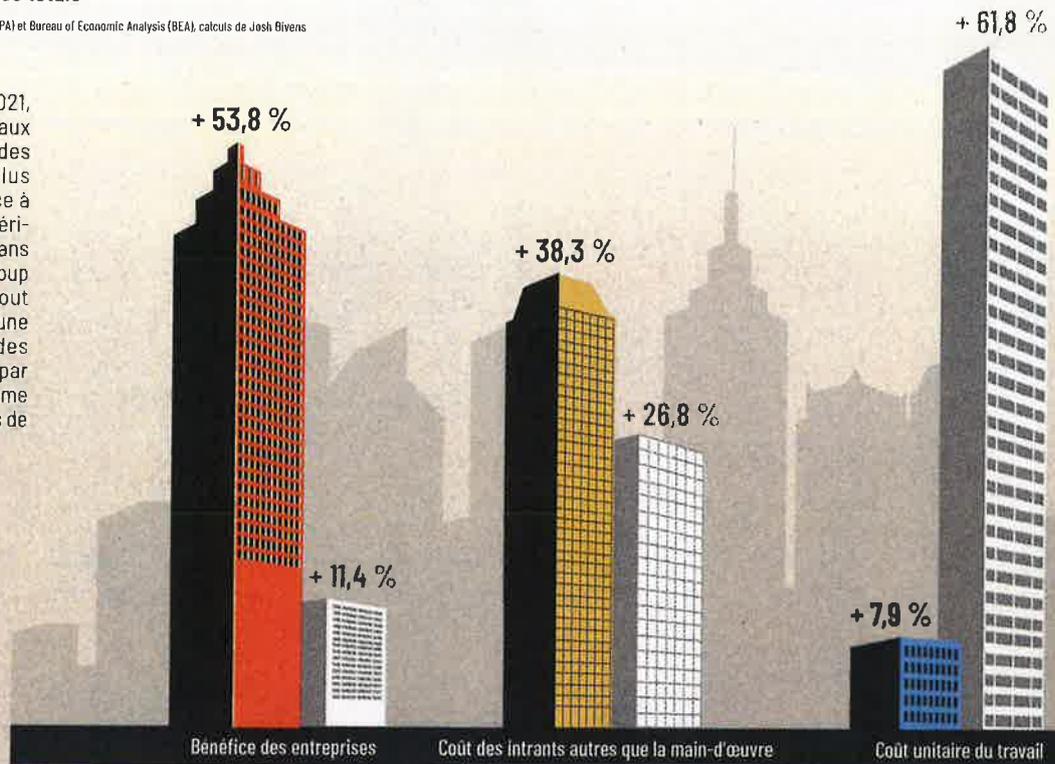
Les bénéfiques des entreprises américaines boostent la hausse des prix

Décomposition des facteurs alimentant l'inflation dans le secteur privé non financier, en pourcentage de la hausse totale

Source : National Income and Products Account (NIPA) et Bureau of Economic Analysis (BEA), calculs de Josh Bivens

Entre début 2020 et fin 2021, l'inflation a été alimentée aux Etats-Unis par les profits des entreprises, beaucoup plus qu'entre 1979 et 2019. Est-ce à dire que les entreprises américaines ont obtenu en deux ans un pouvoir de marché beaucoup plus important ? C'est surtout que ce pouvoir s'exprime d'une manière différente : par des hausses de prix plutôt que par une baisse des salaires, comme ce fut par exemple le cas lors de la crise financière de 2008.

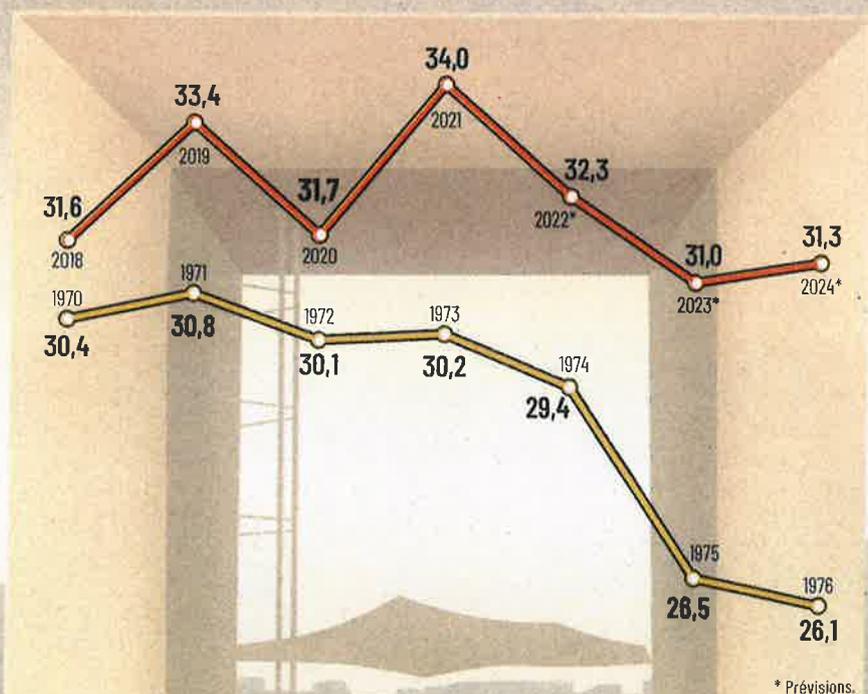
-  Entre le 2^e trim. 2020 et le 4^e trim. 2021
-  Moyenne 1979-2019



Les marges des entreprises sont scrutées de près

Taux de marge ⁽¹⁾ des sociétés non financières, comparaison entre la période 2018-2024 et la période du choc pétrolier (intervenu en 1973), en % de la valeur ajoutée

Sources : Insee jusqu'en 2021, et Banque de France pour les projections à partir de 2022



Taux de marge des sociétés non financières

-  De 2018 à 2024
-  De 1970 à 1976

* Prévisions.

⁽¹⁾ Le taux de marge des entreprises mesure leur rentabilité en rapportant leur excédent brut d'exploitation (EBE) à la valeur ajoutée qu'elles dégagent.

En France, il n'a pas été mis en évidence de « boucle prix-profits » généralisée. Dans la construction, par exemple, l'augmentation des prix des matériaux de production ne s'est pas répercutée, à due proportion, dans les prix de vente en sortie d'usine, note Denis Ferrand, directeur du think tank Rexecode. Résultat, « entre les deux, ce sont les marges

du secteur qui absorbent le choc ». D'où l'importance d'adopter une approche sectorielle pour identifier les profiteurs de crise. Tous secteurs confondus, la Banque de France prévoit une diminution du taux de marge des entreprises de 2,5 points d'ici à 2024, après une période de gonflement artificiel en 2019 — du fait de la transformation du

crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi (Cice) en baisse de charges — puis pendant la pandémie. La dégradation pour les entreprises est toutefois « d'ampleur bien moindre que celle d'environ 4 points qui avait pu être observée à l'époque des chocs pétroliers dans les années 1970 », compare l'institution monétaire.