

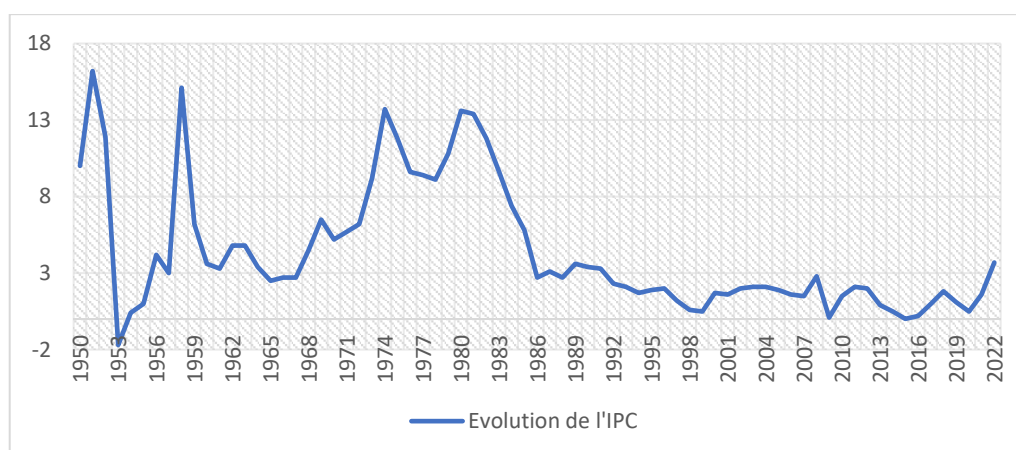
Une inflation inédite depuis de nombreuses décennies

Bien avant la guerre en Ukraine, l'inflation a commencé à accélérer au cours de l'année 2021 avec la reprise économique. De nombreux commentateurs ont vite comparé la situation à celle des années 70 où les deux chocs pétroliers ont déclenché une augmentation des prix à deux chiffres (en 1974 et 1975, puis entre 1979 et 1982).

La comparaison n'a rien d'anodin dans une situation que l'on n'avait plus vue depuis des décennies. La hausse des prix s'affichait à 7,5% en janvier aux Etats Unis, du jamais vu depuis 1982. Elle atteignait 7,5% en zone euro au mois de mars (dont 7,6% en Allemagne, 9,8% en Espagne, 9,3% en Belgique ou encore 11,9 aux Pays Bas), là aussi un record depuis la création de la monnaie unique. La France présente des chiffres certes inférieurs (du fait de son mix énergétique et des mesures prises sur les tarifs réglementés) mais la tendance est globalement similaire. L'inflation accélère mois après mois depuis l'année dernière : 4,5% en mars sur un an après avoir déjà atteint 3,6% en février et 2,8% en décembre 2021. L'Insee donne une prévision d'inflation de 4,5% pour les mois d'avril, mai et juin¹. En moyenne annuelle, l'inflation pourrait être comprise entre 3,7% et 4,4% selon les scénarii retenus par la Banque de France pour 2022, soit une augmentation des prix de près de 7% sur deux ans². Il faut remonter au milieu des années 80 pour retrouver de telles évolutions en France.

Graphique 1 : Evolution de l'indice des prix à la consommation (1950-2022)

En moyenne annuelle %



¹ L'inflation à un mois donné de l'année correspond à une évolution dite en glissement annuel c'est-à-dire qu'elle mesure l'évolution de l'indice des prix à la consommation entre le mois en question à son niveau le même mois de l'année précédente.

² Comme tous les indicateurs macroéconomiques, l'indice des prix à la consommation est le fruit de choix méthodologiques et de conventions discutables. Les chiffres de l'inflation sont d'ailleurs source de défiance comme l'indiquent de nombreuses enquêtes montrant un écart entre l'inflation telle qu'elle est mesurée et celle perçue par les ménages... Par exemple la prise en compte de la part du logement dans l'indice est partielle puisque l'Insee exclut de l'indice des prix à la consommation les ménages propriétaires qui remboursent des mensualités de crédit au motif que l'acquisition d'un logement n'est pas une « consommation » mais un « investissement ». Autre choix méthodologique : l'Insee suit l'évolution des prix de biens à qualité constante, cela signifie que toute variation de qualité doit être neutralisée afin qu'elle n'apparaisse pas comme une variation de prix. En utilisant cette méthode, on aboutit par exemple à une chute de 98% du prix des ordinateurs entre 1990 et 2020 !

La première raison qui a été évoquée est qu'elle s'expliquerait en partie par un effet statistique. La hausse de 2021 ferait suite à une quasi-stagnation des prix en 2020³ reflétant avant tout un rebond après un point bas.

L'explication ne peut évidemment pas suffire dans la mesure où plusieurs facteurs coexistent et se cumulent. Pour schématiser, on peut distinguer des causes externes et probablement périodiques (conflit en Ukraine, épisodes de sécheresse au Canada, résurgence de la pandémie et confinements locaux en Chine...) et d'autres plus profondes liées à la dynamique interne du système économique (blocages et réorganisation des chaînes d'approvisionnement, concentration oligopolistique de la production, spéculation sur les matières premières, libéralisation du marché de l'électricité).

- Les blocages et retards de livraisons post restrictions sanitaires aussi appelé « goulets d'étranglements » ou « contraintes d'approvisionnement » :

Les capacités de production (à l'arrêt durant la pandémie) n'ont pu suivre la reprise économique après la levée des restrictions sanitaires. Il s'en est suivi dès 2021, une désorganisation générale avec une saturation des ports, un allongement des délais de livraison, des blocages sur l'approvisionnement de certains produits qui ont conduit à la flambée actuelle des prix. Cette situation reflète l'éclatement géographique des chaînes de valeur, poussé par l'intensification de la concurrence internationale. Les chaînes de valeur, caractérisées par la sous-traitance ou les délocalisations, ont longtemps contribué à maintenir la pression sur les coûts et les prix. Elles ont également créé des interdépendances et donc une perte d'autonomie dans des secteurs stratégiques. Ce sont là les principales contradictions que la pandémie a révélé au grand jour.

L'évènement mondial que constitue le Covid-19 a sans surprise eu des effets en cascade sur les chaînes de valeur, désorganisant l'approvisionnement et conduisant au blocage de nombreuses marchandises (papier, matériaux de construction, bois et semi-conducteurs). Ces derniers sont particulièrement emblématiques puisqu'ils ont des répercussions sur des secteurs entiers allant de l'automobile aux appareils électroniques et électroménagers.

- Une forte concentration des moyens de production

Les chaînes d'approvisionnement internationales ont peu à peu mis en difficulté les fournisseurs locaux et fait disparaître des entreprises plus petites qui n'avaient pas accès au marché mondial. La concurrence s'est ainsi transformée en une concentration autour des entreprises les plus compétitives. La concentration de la production dans de grands oligopoles est peu évoquée mais pourtant bien identifiée par de nombreuses études. En particulier, une étude du FMI⁴ faisait remarquer en 2018 que les principaux secteurs à l'échelle internationale ont connu une hausse des marges ainsi qu'une augmentation des parts de marché des entreprises les plus grosses. Avec l'émergence des chaînes de valeurs internationales, des fournisseurs situés dans différents pays à différentes étapes de la production peuvent désormais se retrouver en situation de monopole, c'est à dire exercer une position dominante et disposer d'un pouvoir pour fixer les prix⁵.

³ Pour illustrer l'effet de base il faut regarder les prix des produits pétroliers qui augmentent de 13,5% en 2021 après avoir diminué de 11,3% en 2020.

⁴ Federico J. Díez, Daniel Leigh, Suchanan Tambunlertchai, « *Global market power and its macroeconomic implications* », IMF working paper n°18/137

⁵ Le monopole – voire l'oligopole – est une situation où une entreprise (ou quelques entreprises) s'accapare l'ensemble de la demande d'un marché. Elle est de fait en position dominante ce qui lui confère le pouvoir de déterminer les prix sans craindre de

La concentration s'est par exemple accrue dans la plupart des secteurs aux Etats Unis (transport aérien, santé, secteur bancaire, technologies de l'information et des communications etc...). Elle s'observe aussi dans le cas du transport maritime international dominé par quatre armateurs. Ces derniers profitent de la désorganisation actuelle pour maintenir des prix (et donc des profits) élevés après avoir réduit leurs capacités de transport en 2020. Le coût d'un conteneur a donc connu une flambée de 500% par rapport à l'avant pandémie ce qui nourrit non seulement l'inflation mais aussi les profits des plus grands groupes du secteur. Le deuxième armateur mondial, Maersk a par exemple publié un bénéfice net de 18 milliards de dollars en 2021... 6 fois plus élevé qu'en 2020⁶.

On pourrait étendre la liste au marché du pétrole contrôlé en grande partie par l'OPEP et un oligopole de grandes compagnies pétrolières qui, malgré la guerre en Ukraine entendent ne pas augmenter la production⁷. De même, la concentration prévaut dans la production de semi-conducteurs où les 10 plus grosses entreprises concentrent près de 60% des ventes mondiales (75% des capacités de productions sont localisées en Asie). Pour les semi-conducteurs les plus fins⁸, la seule entreprise Taiwanaise TSMC détiendrait même 92% du marché.

- L'invasion de l'Ukraine : Une flambée des prix de l'énergie et de nombreux produits agricoles

A ces facteurs internes s'ajoute désormais la guerre en Ukraine qui affecte de façon quasi immédiate l'inflation. L'invasion de l'Ukraine a notamment conduit à la prise de sanctions économiques contre la Russie (exclusion de certaines banques russes du système SWIFT, gel des devises détenues par la banque centrale, embargo sur les hydrocarbures exportés par la Russie) qui alimentent l'augmentation des coûts de l'énergie importée (pétrole, gaz, charbon) et d'un certain nombre de matières premières (céréales, blé, colza, maïs, etc...). La Russie est le troisième exportateur mondial de pétrole et le premier exportateur de gaz au monde. Elle représente près de 40% de la consommation de gaz européen.

L'inflation liée à la guerre se présente donc d'une part comme un prélèvement sur le pouvoir d'achat mais aussi sur l'économie nationale dans son ensemble. L'augmentation du coût des marchandises importées entrainera certainement un creusement du déficit du commerce extérieur même si dans le cas de la France, les échanges avec les pays en guerre sont relativement faibles. La forte dépendance européenne au gaz russe aura cependant des répercussions sur les partenaires commerciaux, ce qui affectera les exportations. En effet, même si pour l'heure, les sanctions ne concernent pas les importations de gaz et de pétrole en Europe, les économies européennes ont décidées de trouver d'autres sources d'approvisionnement (comme le gaz de schiste américain) bien plus coûteuses que le gaz russe.

- Les prix flambent avec la spéculation

Le pétrole et le gaz russe n'ont pour l'heure n'ont pas cessés d'être livrés, la guerre n'est donc pas directement responsable de l'envolée des prix de l'énergie (qui a d'ailleurs précédé la guerre). Une autre

perdre des parts de marché. Autrement dit, elle préférera rationner la production afin de maintenir des prix élevés (supérieurs au coût marginal) pour maximiser les profits.

⁶ https://www.lemonde.fr/economie/article/2022/02/09/maersk-cma-cgm-msc-hapag-lloyd-les-profits-historiques-des-geants-du-transport-conteneurs_6112926_3234.html

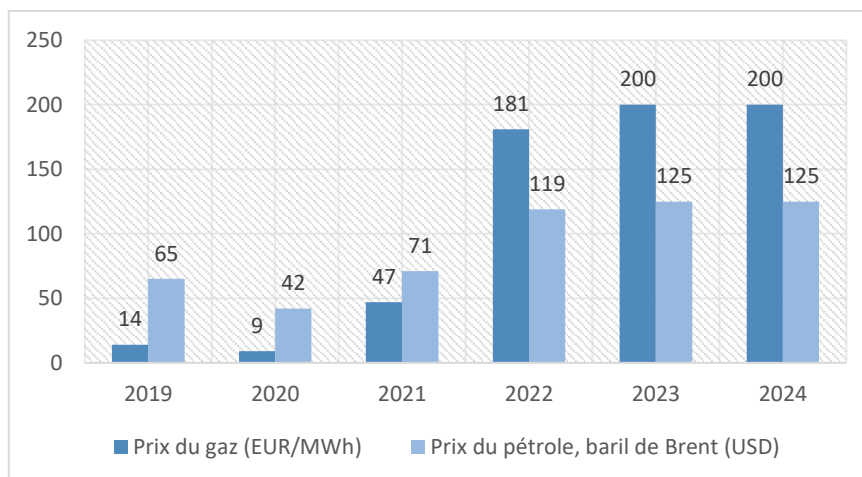
⁷ <https://www.lefigaro.fr/flash-eco/petrole-l-opec-attentiste-malgre-des-prix-dopes-par-la-guerre-20220302>

⁸ https://www.lemonde.fr/economie/article/2021/10/22/semi-conducteurs-que-sont-ces-puces-electroniques-dont-la-penurie-perturbe-l-economie-mondiale_6099502_3234.html

raison tient à la financiarisation de ces marchés et à la spéculation effrénée qui a cours. En effet, une partie des ventes se fait sur des marchés à terme où les matières premières peuvent être vendues parfois plusieurs mois avant même d'être extraites du sous-sol. Dès lors, un baril est échangé des dizaines de fois avant d'être effectivement livré et au passage de nombreux intermédiaires empochent une marge. Il suffit alors qu'une hausse des prix soit anticipée par une majorité d'entre eux pour qu'une bulle spéculative s'enclenche (il devient profitable d'acheter et revendre avant la date de livraison ce qui contribue à faire monter les cours). Certains courtiers alimentent la hausse des cours en refusant de s'approvisionner en pétrole russe au prétexte qu'ils craignent un défaut de livraison. De même, des producteurs peuvent aussi entrer dans le jeu de la spéculation et stocker la production pour profiter de la hausse des prix à venir... et gonfler en retour la bulle. Les cotations du gaz, du pétrole et de nombreux produits agricoles sur les marchés internationaux ont ainsi fait le yoyo depuis le début du conflit. Le cours du pétrole de Brent est passé de 90 dollars/baril début février à plus de 130 début mars pour redescendre ensuite autour de 100 dollars/baril.

En quelques mois ces prix ont donc explosé ! Le gaz s'échangeait à 9 euros/MWh en 2020, il pourrait atteindre 181 euro/MWh en 2022. Quant au pétrole, le baril est passé de 42 dollars en 2020 à 119 dollars en 2022... Selon la Banque de France, ces prix pourraient se maintenir durablement à ces niveaux jusqu'en 2024.

Graphique 2 : Prévisions des prix de l'énergie par la Banque de France dans son scénario le plus pessimiste



- La libéralisation des marchés de l'électricité au détriment du pouvoir d'achat

A l'instar de ce qui se passe pour le gaz, les cours européens de l'électricité battent eux aussi des records. Ils dépassent aujourd'hui 300 euros/MWh quand habituellement ils sont plutôt autour de 50 euros/MWh. Mais pourquoi les prix augmentent-ils en France alors que le coût de production de l'électricité est resté stable ? Pourquoi augmentent-ils alors que nous sommes censés être protégés par un tarif réglementé de vente « tarif bleu d'EDF » ?

L'explication se résume en une phrase : la dérégulation systématique du secteur de l'électricité au cours des vingt dernières années ! Un marché européen interconnecté s'est peu à peu imposé pour faire converger les cours de l'électricité vers un prix unique. L'électricité produite à différents endroits et à partir de différentes sources (centrales à gaz, nucléaire, renouvelable etc...) est de fait mise en concurrence modifiant complètement les conditions de fixation des prix. Ainsi, les prix de gros de l'électricité sur le marché européen sont désormais déterminés par le coût de production de la dernière centrale (la moins rentable) appelée à

équilibrer l'offre et la demande, c'est à dire des centrales à gaz. Pour résumer, lorsque les cours du gaz augmentent, le prix de gros de l'électricité augmente également.

Cette hausse se répercute aux consommateurs par la hausse des tarifs réglementés de vente arrimés sur ceux du marché de gros européen depuis 2015. Prétendant la neutralité d'EDF vis-à-vis des concurrents, le tarif réglementé de vente se retrouve indexé sur les prix du gaz alors même que les coûts de production sont restés stables en France.

Pour bien comprendre l'impact d'un tel mécanisme, la proposition de tarifs réglementés de vente d'électricité proposée par la CRE au 1^{er} février 2022 aurait dû s'élever de 44,5% hors taxe⁹ sans le gel des tarifs mis en œuvre par le gouvernement ! Toujours selon la CRE cela aurait dû représenter un surcroît de dépenses de 330 euros/ an pour un client particulier et de 540 euros/an pour les entreprises.

Alors que les tarifs réglementés de vente ont pour principe de protéger les consommateurs face aux aléas, ils n'ont cessé d'être remis en cause au nom de la concurrence. Celle-ci explique en grande partie l'augmentation du prix de l'électricité ces derniers mois, ce qui revient finalement à transférer les risques de marché sur les consommateurs.

L'inflation, moyen de redéfinir le partage de la valeur ajoutée

La théorie économique dominante explique l'inflation comme un phénomène monétaire lié à une abondance de monnaie par rapport aux biens et services produits¹⁰. La lutte contre l'inflation est présumée prioritaire car celle-ci serait le signe d'un déséquilibre où la demande est artificiellement trop élevée par rapport aux capacités de production. Dans le contexte actuel, cette explication implique que l'inflation trouve son origine dans la relance budgétaire et monétaire, en particulier aux Etats Unis. Lawrence Summers, ancien secrétaire du Trésor des Etats Unis déclarait ainsi « *qu'il est clair que l'inflation est le problème économique dominant pour les américains* ». Il ajoute que « *nous avons injecté entre 150 et 200 milliards de dollars par mois qui ont généré un surcroît de demande et de l'inflation¹¹* ». C'est pourquoi ces mêmes économistes plaident pour que la banque centrale contrôle l'évolution de la masse monétaire grâce à une hausse des taux d'intérêt afin de garantir la stabilité des prix. Le risque d'un emballement incontrôlé des prix et des salaires est avancé pour justifier un revirement de politique économique avec un raisonnement simple : une hausse des salaires entraînerait une augmentation des prix en retour qui nécessiterait une nouvelle hausse des salaires risquant de nous entraîner dans une boucle incontrôlable entre hausse de prix et de salaires. Jérôme Powell, le président de la FED dans une interview le formulait ainsi : « *Si les salaires devaient augmenter de manière persistante et substantiellement supérieure à l'inflation et aux gains de productivité, cela pourrait exercer une pression sur les marges, et pousser les entreprises à augmenter leurs prix en conséquence* ». Les choses sont claires, une simple évocation de la boucle prix-salaires ayant pour conséquence d'en appeler à la modération des revendications salariales.

La comparaison avec les années 70 est donc mobilisée car la forte inflation – suivie à l'époque par des hausses de salaires – a servi de prétexte pour imposer une hausse drastique des taux d'intérêt aux Etats Unis et le tournant de la rigueur en France. Entre 1977 et 1981, le taux directeur de la FED est passé de 4% à 20%. En

⁹ <https://www.cre.fr/Actualites/proposition-d-evolution-des-tarifs-reglementes-de-vente-d-electricite-au-1er-fevrier-2022>

¹⁰ A partir des années 90, le « nouveau consensus » en macroéconomie explique l'inflation non plus par la croissance de la masse monétaire mais par les anticipations. Il suffirait alors d'ancrer les anticipations des entreprises et des ménages pour contrôler le niveau des prix que l'on souhaite obtenir. Si les causes de l'inflation divergent avec celles du monétarisme, le nouveau consensus ne remet pas en cause la priorité donnée à la lutte contre l'inflation, ni les instruments de la politique monétaire pour y faire face.

¹¹ <https://news.harvard.edu/gazette/story/2022/02/pandemic-only-partly-to-blame-for-record-inflation-says-lawrence-summers/>

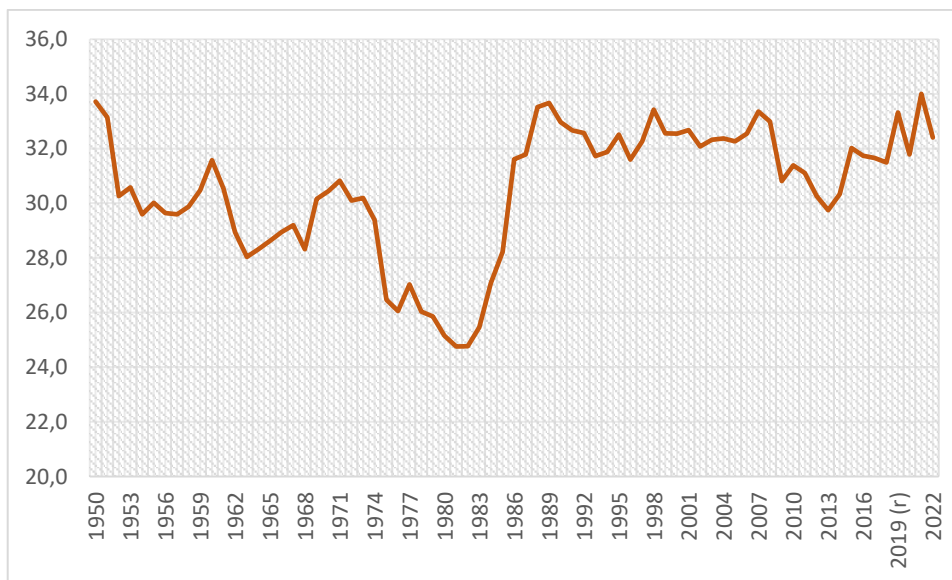
conséquence, l'inflation aux Etats Unis est retombée progressivement de 12% en 1975 à 4% en 1981...au prix d'un coup d'arrêt brutal de l'économie américaine, de crises financières sévères dans les pays en développement et d'une envolée du chômage au-delà de 10% aux Etats Unis. L'unique solution pour combattre l'inflation se résume donc à augmenter le chômage et déclencher une crise économique.

Comme nous l'avons vu, les plus grosses entreprises peuvent répercuter une hausse des coûts sur les prix à la consommation sans crainte de voir fondre leurs parts de marchés. Dès lors, l'inflation résulte d'une tentative de redressement du taux de profit par les entreprises !

C'est un fait que l'on peut démontrer aisément. Tout d'abord, les enquêtes de conjoncture de l'Insee montrent que de nombreuses d'entreprises prévoient une augmentation de leurs prix de vente malgré un net recul sur les perspectives générales d'activité¹². Mais surtout, l'inflation va de pair avec des profits élevés : Au premier semestre 2021, le taux de marge des sociétés non financières enregistre un niveau historiquement élevé depuis 1950 à 35,2% de la valeur ajoutée. La baisse des aides accordées par l'Etat durant la crise sanitaire a fini par faire baisser le taux de marge en fin d'année 2021 même si les profits se maintiennent à des niveaux globalement élevés.

Sans surprise, ce sont les plus grosses entreprises qui tirent le plus avantage de la hausse des prix. Ainsi, les entreprises du CAC 40 ont réalisés une année « historique » effaçant la crise du Covid-19. Les profits des grands groupes français se sont élevés à près de 160 milliards d'euros, quatre fois supérieurs à ceux de l'année 2020 et 60% au-dessus du précédent record datant de 2007.

Graphique 3 : Taux de marge en % de la VA



Source : Insee, comptes nationaux

Les profits record enregistrés par les plus grandes entreprises contrastent avec la situation des travailleurs, pour qui l'augmentation actuelle des prix implique de nouvelles privations. Le chauffage, le transport, le logement ainsi que de nombreux produits alimentaires de plus en plus chers absorbent l'essentiel du budget.

¹² Selon l'enquête de mars 2022, plus d'une entreprise sur deux dans l'industrie manufacturière prévoit une hausse de son prix de vente. Dans le bâtiment et le commerce de détail, c'est autour de 40%.

Les prix du transport augmentent de 6% en un an, ceux de l'énergie bondissent de près de 30% (en particulier les produits pétroliers, le gazole, l'essence ou encore le gaz). Les produits alimentaires de base augmentent aussi sensiblement : le pain et les céréales de 2,7%, la farine de 4,8%, les produits frais de 7% et les pâtes de près de 10% (certaines marques de pâtes premier prix ont connu une flambée de près de 50% !).

Sans indexation des salaires, des pensions et des prestations sociales, l'augmentation des prix va de pair avec une réduction de la part des richesses qui revient au travail.

C'est là tout le problème, les salaires ne sont plus indexés sur les prix ce qui signifie que les salariés perdent en pouvoir d'achat lorsque les prix augmentent...Les dernières évolutions sont assez claires : Au dernier trimestre de 2021, l'inflation (hors tabac) était évaluée à 2,8% quand l'augmentation du salaire mensuel de base (SMB)¹³ était de 1,7%. L'Insee confirme par ailleurs la perte de pouvoir d'achat du salaire mensuel de base en ce début 2022. Une baisse qu'aurait également connue le SMIC si les préconisations du groupe d'experts visant justement à désindexer le salaire minimum de l'inflation, avaient été suivies, ...

La baisse de pouvoir d'achat est en revanche une réalité pour les pensions de retraites et les prestations sociales (RSA, ASS, AAH, minimum vieillesse) dont les modalités de revalorisation ont été modifiées en 2016¹⁴.

Pas besoin d'être un grand mathématicien pour le comprendre : au 1^{er} avril, les prestations (RSA, ASS, AAH, pension d'invalidité, prime d'activité et prestations familiales) ont par exemple augmenté de 1,8% tandis que les pensions de retraites de base n'ont été revalorisées que de 1,1% au 1^{er} janvier 2022, bien loin de l'inflation prévue sur l'année.

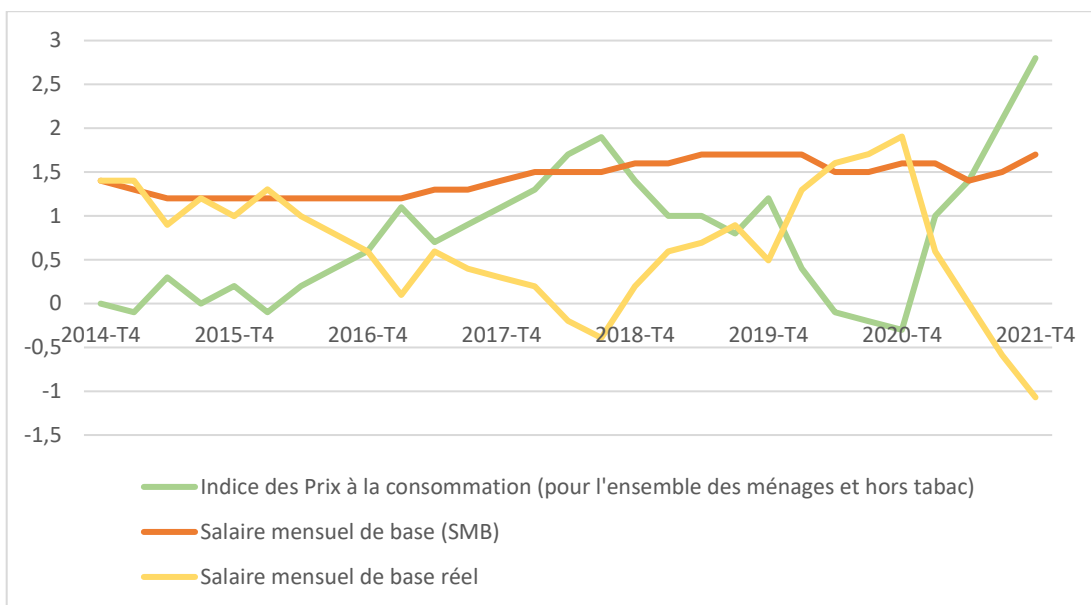
La hausse des prix rogne par extension sur le salaire socialisé qui se retrouve remis en cause de plusieurs manières.

- Tout d'abord par le gel du plafond de la sécurité sociale en 2021 et 2022, utilisé pour le calcul des droits, malgré l'inflation.
- Puis par les divers dispositifs de primes supposées justement compenser les effets de l'inflation (prime PEPA, prime d'activité, indemnité inflation). Elles viennent en remplacement des augmentations de salaires et finissent d'une manière ou d'une autre par être payées par les travailleurs eux-mêmes (ou en tant que contribuables).

¹³ L'Insee précise que le salaire mensuel de base est un indicateur « pur » qui reflète davantage que le salaire moyen par tête le résultat des négociations collectives des salaires. Il correspond au salaire brut sans les primes, ni les heures supplémentaires. Contrairement au salaire moyen par tête, il n'est pas affecté par le dispositif de chômage partiel, les arrêts maladies ni par l'évolution de la structure de l'emploi. Le modèle économétrique de l'Insee montre qu'en moyenne une hausse de l'indice des prix à la consommation n'est que partiellement répercuté sur le salaire mensuel de base. Ainsi par exemple une hausse de 10% de l'IPC n'entraînera qu'une augmentation de 2,4% du salaire mensuel brut au bout de trois mois.

¹⁴ A partir de 2016, il n'y a plus qu'une date de revalorisation commune à toutes prestations (le 1^{er} avril) et la revalorisation se fera sur la base de l'inflation passée (des douze derniers mois) et non plus de l'inflation prévisionnelle (Article 33 du PLF 2016). Ainsi, en cas d'accélération des prix comme actuellement les pertes de pouvoir d'achat se font ressentir immédiatement sans qu'elles ne soient pour autant rattrapées.

Graphique 4 : Glissement annuel des salaires et des prix à la consommation



Source : DARES

