



Les Économistes atterrés

www.atterres.org

L'inflation ? Une question de répartition !

Jonathan MARIE, Virginie MONVOISIN

18 février 2022

Contact : contact@atterres.org

Sommaire

Points clés, p.3

1 - Une situation particulière, p.5

2 - Le retour de la peur de l'inflation, p.6

3 - Penser l'inflation en termes de conflit de répartition, p.9

4 - L'évolution de l'inflation à la lumière de l'évolution de la répartition des revenus, p.12

5 - Que préconiser, que faut-il ne pas faire ? p.15

Points clés de la note

- L'inflation s'est renforcée depuis 2021, mais cette hausse est à relativiser, bien que ses conséquences soient non négligeables.
- La « peur de l'inflation » est excessive. Les revenus du travail doivent progresser.
- Jouer sur la peur de l'inflation permet de justifier des politiques récessives.
- L'inflation est la conséquence de rapports sociaux ; la répartition du revenu actuelle est particulièrement défavorable au travail, les revenus du capital battent des records.
- Aujourd'hui, les coûts des entreprises, *autres que le coût salarial*, s'élèvent. L'inflation actuelle signale que les entreprises sont dans la capacité de répercuter ces hausses de coût dans les prix finaux.
- Si l'inflation est révélatrice de dysfonctionnements économiques importants, la priorité de la politique économique ne doit pas être la lutte contre l'inflation.
- **Nos propositions :**
 - Augmentation des salaires, encouragée par le dégel du point d'indice et l'augmentation du SMIC.
 - Organisation d'une conférence nationale tripartite entre État, entreprises et syndicats de travailleurs.
 - Favoriser le développement de mécanismes d'indexation des revenus du travail sur l'inflation.
 - Avoir pour objectif la mise en place d'une dépendance moindre aux importations.
 - Rejeter l'idée selon laquelle la pression inflationniste actuelle doit justifier de réhabiliter les mesures austéritaires.

L'Insee publie ce vendredi 18 février ses [chiffres définitifs de l'inflation pour janvier 2022](#) (2,9% pour l'Indice des Prix la Consommation, l'IPC). Les nombreuses inquiétudes autour de l'accélération de l'inflation nous donnent l'occasion de dénoncer certaines idées reçues autour de l'accélération de la hausse des prix et de discuter des enjeux réels liés à cette situation.

La crise de la Covid et ses conséquences économiques d'une ampleur exceptionnelle ont renouvelé les débats concernant la politique économique : sur les objectifs à suivre comme sur les moyens à mettre en œuvre afin d'atteindre ceux-ci. Certains dogmes ont vacillé, comme par exemple celui de l'équilibre budgétaire pour un État pensé comme boussole, cet équilibre étant perçu comme le prérequis de toute politique économique « raisonnable »¹. Heureusement pour la dynamique économique et les acteurs économiques, ce dogme n'a pas tenu : la politique budgétaire active et la capacité des États à soutenir leur économie en recourant au déficit public et à la dette publique furent, et sont encore, indispensables pour amortir la récession. Mais dès lors qu'il y a des dogmes, il y a des gardiens de ceux-ci, et il ne fallut pas longtemps pour que le bienfondé des politiques budgétaires expansionnistes et des déficits publics ne soit à nouveau critiqué, alors même que la politique budgétaire active demeure un instrument que l'on doit mobiliser devant les impérieuses nécessités de permettre le plein-emploi, d'enclencher véritablement la transition écologique ou encore de réduire la vulnérabilité des économies aux chocs globaux ([Charles et al., 2021](#)) – autant de nécessités qui pour l'instant n'apparaissent pas comme des priorités pour les gouvernements.

Aujourd'hui, c'est la question de l'inflation qui est au cœur de l'actualité économique et sociale, et par là, de l'actualité politique. Elle est centrale dans le débat public comme dans de nombreuses prises de positions d'économistes ou d'éditorialistes. Et là aussi, les vieilles habitudes et les dogmes ont la vie dure même si la crise a fait vaciller quelques certitudes et que les banques centrales semblent être moins enclines à se focaliser sur un objectif de hausse des prix². Il n'en demeure pas moins que, cantonnée dans la catégorie des « désordres monétaires » des prix, l'inflation quand elle est présentée comme trop élevée justifie bien souvent la mise en place de politiques économiques restrictives. Nous soutenons l'idée que le contexte actuel offre l'occasion de rediscuter de la répartition du revenu et de soutenir une progression des revenus du travail.

¹ Sur l'ineptie de cette idée reçue, on peut se référer à l'ouvrage de 2021 « [Dette publique, précis d'économie citoyenne](#) » par des auteurs du collectif des Économistes atterrés publié aux éditions Le Seuil.

² La BCE et la Fed ont annoncé ces dernières semaines qu'elles abandonnaient l'objectif de maintien de la hausse des prix sous la barre des 2 % pour lui substituer un objectif de proximité de 2 %, qui indique qu'une inflation légèrement supérieure à 2 % demeure acceptable.

1. Une situation particulière

L'inflation exprime la hausse du niveau général des prix mesurée par un indice statistique, généralement l'indice des prix à la consommation. Ces dernières années, l'évolution de cet indice a été heurtée et la hausse actuelle nécessite d'être relativisée.

En effet, si **l'inflation s'est très nettement renforcée au cours de l'année 2021**, ce renforcement intervient après une période de baisse des prix en 2020. L'institut statistique européen, Eurostat, estimait que la zone euro était ainsi en déflation : les prix diminuaient (- 0,3 % en 2020 en glissement), du fait de la récession très sévère induite par la pandémie et des mesures de confinement adoptées. Au cours de l'année 2021, l'inflation mesurée par l'indice des prix à la consommation est redevenue positive, atteignant 4,9 % en glissement annuel en novembre 2021, 5 % en décembre 2021 puis 5,1 % en janvier 2022³. C'est une augmentation substantielle, mais l'inflation n'est encore que de 2,4 % l'an en moyenne si l'on fait le calcul sur deux années.

Il faut donc tout d'abord **relativiser la pression inflationniste actuelle**. Elle intervient après une période de baisse des prix : la part de rattrapage est importante. Ensuite, l'inflation actuelle est en grande partie provoquée par la forte hausse des prix de l'énergie liée à la reprise économique et aux ruptures dans les chaînes d'approvisionnement globales qui peuvent déclencher des pénuries favorisant la hausse des prix (l'exemple emblématique étant les difficultés d'approvisionnement sur le marché des semi-conducteurs). Ces chaînes de production, qui atomisent les processus de production en de multiples sites et en de multiples pays, ont été impulsées par la globalisation et visent à comprimer au maximum les coûts de production. C'est ce processus qui fut responsable des pénuries vécues pendant la pandémie (notamment dans les produits médicaux), et c'est aussi ce processus qui est responsable des pénuries actuelles, en grande partie responsable de la hausse des prix. L'inflation actuelle est donc bien révélatrice des dysfonctionnements de nos économies ultra-globalisées.

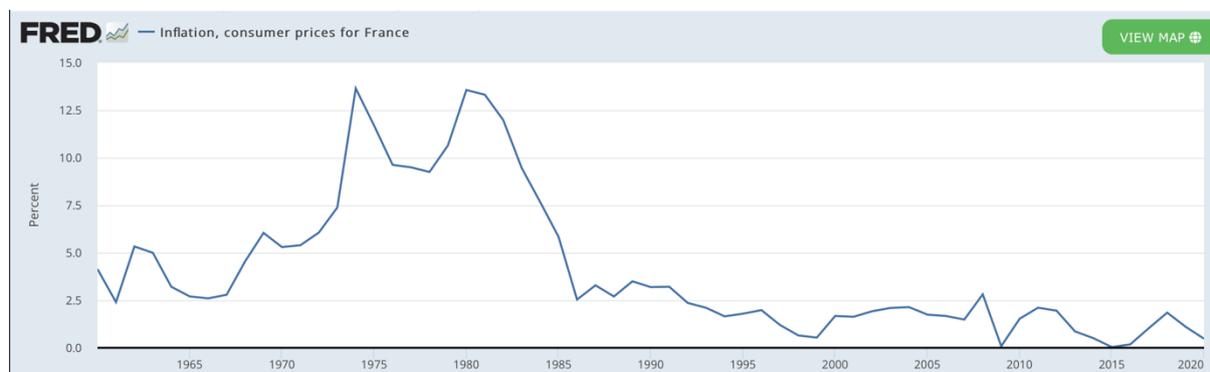
Dans la zone Euro, contrairement aux États-Unis ou dans une moindre mesure en Grande-Bretagne, la progression des salaires en réaction à la hausse des prix ne semble pas (encore ?) s'être véritablement enclenchée. En France ce n'est absolument pas le cas, même si les revendications progressent. Cela doit rassurer quant à l'augmentation future de l'inflation, mais cela nourrit légitimement l'inquiétude pour le pouvoir d'achat des salariés.

³ Le glissement annuel signifie par exemple qu'ici les prix ont globalement augmenté de 5,1 % entre janvier 2022 et janvier 2021 dans la zone euro.

Enfin, la France présente justement des chiffres légèrement moins importants pour l'inflation que ceux mesurés sur l'ensemble de la zone euro puisque l'inflation annuelle estimée en janvier 2022 (par rapport à janvier 2021) est de 3,3 % selon l'Insee (mesurée ici par l'IPCH, l'indice qui permet des comparaisons entre les pays de l'UE). Cela s'explique notamment par la moindre dépendance aux hydrocarbures de la France dans son mix énergétique et aux mesures prises pour limiter l'impact de la hausse des prix de l'électricité. De fait, la compétitivité-prix de l'économie française n'est pas affaiblie. Bien au contraire. Cette inflation moins forte joue en faveur des exportations françaises et revient finalement à une désinflation compétitive.

En outre, une perspective historique permet de mieux caractériser la situation actuelle : au début des années 1970, avant même le premier choc pétrolier de 1973, l'inflation en France était supérieure sur plusieurs années à 5 %. Les taux de croissance étaient pourtant élevés et le chômage quasi inexistant. Il faut attendre les années 1990, marquées par la mise en place de l'Euro et l'adoption de politiques budgétaire et monétaire restrictives⁴ pour observer en France des taux d'inflation annuels inférieurs à 2,5 %.

Taux d'inflation annuelle en France, 1960-2021 (indice des prix à la consommation)



Donc, **l'inflation aujourd'hui n'est pas particulièrement élevée, elle intervient après une période de très faible inflation... qui a duré 35 ans!** La France est d'ailleurs aujourd'hui relativement épargnée si on la compare à ses partenaires, et il n'y a pas lieu de présumer que cette inflation soit explosive. Toutefois, il ne s'agit pas de dire que ces niveaux d'inflation ne sont pas sans conséquence ni qu'il ne faut pas réagir.

2. Le retour de la peur de l'inflation

L'inflation – comme la dette publique – fait partie des craintes récurrentes des économistes *mainstream*. De fait, son analyse, ses mécanismes et ses causes nécessitent sans doute « une prise de recul » car ils sont l'expression d'une

⁴ L'ouvrage de B. Collombat et D. Cu villier publié en 2021 « [Le choix du chômage](#) » retrace les débats dans les plus hautes sphères de l'État concernant la politique économique de cette période.

certaine vision de l'économie ; ces phénomènes sont régulièrement utilisés dans les débats et discussions concernant la politique économique afin de justifier les politiques économiques les plus restrictives.

De ce point de vue, les premiers cris d'alerte concernant le risque d'inflation poussés à la fin du 1^{er} trimestre 2021 aux États-Unis sont un cas d'école, alors même que l'inflation n'avait pas encore véritablement progressé. Par le biais de ces « alertes préventives », il s'agissait de s'opposer aux annonces du Président Biden. Ce dernier proposait de déployer des plans budgétaires massifs dans trois directions : relancer l'économie après la récession liée à la pandémie, moderniser les infrastructures du pays et enfin soutenir le revenu des familles. Si Biden fut parfois présenté comme le nouveau Roosevelt suite à ces annonces, l'ampleur budgétaire des plans initialement présentés fut tout de même fustigée par des économistes pour qui l'économie est naturellement et tendanciellement à l'équilibre de plein emploi, limitant ainsi la nécessité d'avoir recours aux instruments de politique monétaire ou budgétaire de manière ambitieuse⁵. Les plans Biden sont dans ce cadre nécessairement jugés excessifs et voués à générer une inflation excessive. Nous affirmons de notre côté que **l'inflation actuelle est toute relative, et qu'elle peut être tolérée si les revenus du travail suivent la même évolution** ou même qu'elle devrait être jugée bénéfique si elle s'accompagne d'une évolution de la répartition des revenus en faveur des revenus du travail.

Dès février 2021 dans le [Washington Post](#), Larry Summers met en garde contre le risque inflationniste que ferait courir l'ambition du plan de soutien du Président Biden. Il n'a fait qu'appuyer cette critique depuis, rejoint par d'autres économistes de premier plan comme Olivier Blanchard, qui dans une interview au quotidien allemand [Handelsblatt](#) le 5 mars 2021 n'hésite pas à convoquer l'image du « monstre de l'inflation » qui serait sorti à nouveau de sa boîte du fait d'une action budgétaire trop intense menée aux États-Unis. En août, Kenneth Rogoff écrit à son tour pour [Project Syndicate](#) que la politique monétaire devra s'occuper avant tout de l'inflation si on ne souhaite pas connaître à nouveau la situation observée lors des années 1970.

Curieusement, la hausse des prix des logements et des cours boursiers déclenche moins de réactions chez les économistes libéraux alors qu'il s'agit de hausses

⁵ Ces analyses sont effectuées au sein d'un paradigme théorique particulier qu'on nomme *Nouveau Consensus* et qui forme le *mainstream* en macroéconomie. Au sein de ce courant, aujourd'hui largement dominant dans la recherche en macroéconomie comme dans les institutions en charge de la politique économique, l'économie tend naturellement à long terme vers le plein-emploi. A court terme, l'économie peut toutefois se trouver en situation de sous-emploi, suite à un choc (on parle alors d'output gap négatif), ou de suractivité, si la politique économique est trop expansionniste (output gap positif). Si on est en situation de sous-emploi, le retour vers l'équilibre peut être obtenu *via* les réformes structurelles, lesquelles permettraient d'améliorer le fonctionnement du marché du travail. Les instruments de politique macroéconomique, en particulier la politique monétaire, peuvent aussi être mobilisés pour faciliter le retour à l'équilibre. Les politiques de relance de Biden étaient critiquées car, selon les auteurs se rattachant à ce courant, elles risquaient de pousser le niveau d'activité économique au-delà du potentiel de production de l'économie américaine, provoquant ainsi l'inflation. Certes l'inflation a progressé aux États-Unis, mais cette accélération de l'inflation ne peut, de notre point de vue, attester du fait que l'économie américaine soit au plein-emploi ou que l'ensemble des besoins de la population soient satisfaits.

spectaculaires ! L'IPC, (Indice des Prix à la Consommation, l'indice de référence pour l'inflation), prend bien en compte la hausse des prix des loyers mais pas celle de l'achat immobilier : l'importance du prix du logement est alors sous-évaluée dans les indices de prix usuels. Pour les prix de l'immobilier, les prix s'envolent depuis 2015 : + 26,1 % en 6 ans et + 7,1 % depuis le début de l'année, excluant de fait bon nombre de ménages de l'accession à la propriété et impulsant la hausse des loyers. Par ailleurs, les cours boursiers connaissent également une hausse sans précédent : le CAC 40 a plus que doublé depuis le 19 mars 2020⁶ partant de 3 632 points pour battre son record absolu à 7 385 points le 05 janvier dernier – le lendemain du record absolu du Dow Jones. Pourtant, l'apparition de bulles immobilières et financières occupent moins les débats, même si les risques financiers comme effets de répartition sont réels. La valorisation de l'épargne (en valeurs immobilières ou mobilières) trouve davantage de justifications chez les libéraux que la hausse des prix à la consommation. D'ailleurs, on remarque que si les loyers sont justement indexés à l'inflation (avec l'indice de référence des loyers), les lieux remarquables comme les centres villes et les littoraux connaissent une flambée des loyers (pour les nouveaux baux).

Que **des économistes agitent la peur du spectre de l'inflation n'est pas sans conséquences**. Les éditorialistes et les médias se repaissent de crainte de la hausse des prix ([M. Wolf](#), *Financial Times* ou [A. Leparmentier](#), *Le Monde*), et l'idée est diffusée que lutter contre l'inflation devrait devenir (ou redevenir) la priorité absolue de la politique économique : maintenir le « pouvoir d'achat » passerait nécessairement par une politique ferme. Aux États-Unis, le parti Républicain attaque Biden sur son inconséquence économique supposée, prenant comme seule preuve de celle-ci les chiffres de l'inflation qui progressent.

Malheureusement, **jouer sur la peur de l'inflation n'est pas nouveau** : c'est un puissant levier pour mettre en place, maintenir ou justifier une politique économique restrictive. La BCE ne s'y trompe pas, et a fait du « monstre de l'inflation » le personnage central du [dessin animé visionnable](#) en ligne et qui explique pourquoi une banque centrale devrait en tout temps limiter l'inflation !

Pourtant, inflation n'est pas nécessairement synonyme de perte de pouvoir d'achat des salariés. Il est tout à fait possible que ce dernier progresse ou se maintienne avec l'inflation : il suffit que les salaires augmentent plus vite ou qu'ils suivent le rythme de la hausse des prix, ce qui suppose la baisse du taux de marge.

⁶ Le 19 mars est le point le plus bas pour le CAC40 après le déclenchement de la crise sanitaire. Le niveau actuel dépasse de plus de 1300 points le niveau observé en janvier 2020, juste avant la crise.

3. Penser l'inflation en termes de conflit de répartition

Alors pourquoi un tel emballement autour de l'inflation ? Cette crainte touche en premier lieu les épargnants puisque l'inflation dévalorise leur capital – l'épargne étant un désir de pouvoir d'achat différé dans le temps que l'inflation réduit. Mais au vu de la répartition du patrimoine et de l'épargne toujours plus inégalitaire – [les 10% les plus aisés détiennent près de 49% du patrimoine](#) –, cette préoccupation anime essentiellement les épargnants les plus riches.

L'inflation tient une place de choix dans le système de pensée des économistes *mainstream*. Pour reprendre une célèbre expression de Keynes, les économistes libéraux ne veulent pas que les rentiers puissent être euthanasiés par l'inflation (c'est-à-dire que leur patrimoine voit sa valeur diminuée). Pour eux, l'inflation ne peut trouver sa source que dans un excès de monnaie ou dans un excès de demande pour les biens et services. Elle doit donc être combattue en rendant les politiques budgétaires et monétaires plus restrictives. Emblématique de cette approche, le cadre théorique aujourd'hui dominant en macroéconomie évacue la possibilité que rapports et conflits sociaux puissent avoir un rôle dans la dynamique des prix et leur préfère des explications en termes de tendances naturelles et de « lois économiques » qu'il est pourtant impossible de déterminer ou de vérifier empiriquement. Dans ce cadre chimérique, les prix devraient se fixer spontanément à un niveau permettant l'équilibre du marché. Les conséquences réelles de l'inflation, en termes d'emploi notamment, ne peuvent être conséquentes, puisque naturellement, l'économie se place au plein-emploi (ou qu'elle revient naturellement à celui-ci à la suite d'un choc) !

À l'inverse, certains économistes ne croient pas à cette fable où il y aurait l'économie dite réelle d'un côté, et les « variables monétaires » comme les prix de l'autre. Pour les post-keynésiens, expliquer l'inflation consiste à prendre en compte des variables comme les coûts des firmes ou à analyser les conflits entre agents économiques.

Aussi, certains facteurs relatifs aux contraintes des entreprises sont quasiment absents des analyses standard alors qu'ils sont au cœur des analyses qui nous apparaissent bien plus pertinentes. Certains économistes qui rejettent les analyses dominantes entendent **expliquer l'inflation en prenant en compte les variables de coûts des firmes ou en analysant les conflits entre agents économiques dont les firmes sont parties prenantes**. Ici, les analyses hétérodoxes s'avèrent fécondes en la matière. Plus particulièrement, les post-keynésiens ont développé une approche de l'inflation mêlant à la fois l'activité économique de

l'entreprise (microéconomie), les modalités de redistribution (macroéconomie) et les rapports sociaux (institutions) ([Lavoie et al.](#), 2021)⁷.

Si le coût salarial est un coût important supporté par les entreprises, d'autres coûts affectent leur profitabilité : les coûts des matières premières, le prix des biens importés qui entrent dans le cycle de production, ou les charges financières. Si ces coûts augmentent, le taux de marge des firmes diminue et elles peuvent réagir en augmentant les prix et donc l'inflation, indépendamment de toute évolution des salaires. C'est bien ce que nous observons actuellement. Si les gains de productivité réalisés dans l'économie sont importants, ceux-ci auront tendance à amortir sur la profitabilité des firmes des augmentations de salaires ; les gains de productivité ont donc tendance à freiner l'inflation.

Par ailleurs, lorsque l'indexation est généralisée, les hausses de prix se traduisent par des hausses des salaires. Cela évite de brutales modifications dans la répartition du revenu et cela maintient le pouvoir d'achat des salariés, mais cela maintient l'inflation à des niveaux plus élevés. Ces modalités de fonctionnement de l'économie ne sont pas nécessairement incompatibles avec des niveaux d'activité et d'emploi importants ; c'est ce qui était observé à la fin des années 1960 et au début des années 1970 en France notamment.

Mais surtout, l'existence de rapports de force au sein d'une économie de marché va également jouer un rôle déterminant dans la dynamique inflationniste : l'évolution des salaires comme celle des prix est influencée par ces rapports de force. Ces derniers influencent la situation économique d'une société – la dynamique économique ne répond donc pas à une quelconque « tendance » naturelle – et **il n'existe aucune garantie que ces rapports de force guident l'économie sur un sentier optimal**. On peut aboutir à la persistance de problèmes économiques ; on peut penser à des situations marquées par le chômage de masse qui perdure ou qui maintiennent des modes de production et de consommation incompatibles avec les impératifs écologiques. Ici, l'intervention publique par la politique macroéconomique devient un levier privilégié permettant de corriger ces situations ou de limiter leurs effets délétères.

En réalité, au-delà de la simple expression d'une évolution des prix, **l'inflation s'avère être l'une des manifestations de l'existence de ces rapports sociaux** et des intérêts antagoniques qui existent dans l'économie. Elle est principalement provoquée par le *conflit de répartition* qui oppose les détenteurs du capital aux travailleurs. Quelle est la nature de ce conflit et comment peut-il avoir des conséquences sur les prix ?

⁷ Bien sûr, notre propos n'est pas d'affirmer que les concepts de rapports sociaux et d'analyses en terme d'opposition capital/travail ont été introduits par les post-keynésiens. Mais cette école a su mobiliser les apports d'autres courants ou penseurs, notamment des marxistes.

Tout commence avec la création de la richesse au sein de l'entreprise, la valeur ajoutée. Cette dernière correspond du point de vue comptable aux rémunérations des agents économiques qui ont participé à cette nouvelle richesse, le profit des entreprises (la rémunération du capital) et le salaire des travailleurs (la rémunération de la force de travail). C'est ici que se noue le conflit car chacune des parties prenantes de l'entreprise a des intérêts divergents et veut une plus grande part de valeur ajoutée. D'un côté, les directions des entreprises ont pour objectif de maximiser le profit réalisé afin de rémunérer les propriétaires de celles-ci. Les travailleurs cherchent eux à obtenir la rémunération la plus élevée en échange du travail fourni. C'est la confrontation de ces intérêts antagoniques qui génère l'inflation : si les travailleurs négocient et obtiennent des augmentations de salaires, les entreprises peuvent ensuite réagir et maintenir leur taux de profit en augmentant les prix. Mais toute situation est imaginable : les entreprises peuvent aussi profiter d'une amélioration de leur position relativement aux travailleurs pour augmenter le taux de marge sans que les travailleurs ne puissent réagir.

Cette confrontation entre travailleurs et capitalistes existe quelle que soit l'économie de marché et le pays considéré. Toutefois, la capacité des travailleurs à négocier et à obtenir des augmentations de salaires, ou des firmes à relever les prix, dépendent des configurations historiques et institutionnelles. Ainsi, les travailleurs sont plus en mesure d'obtenir des augmentations de leurs salaires si les syndicats sont puissants et si le taux de chômage est faible ; dans ce cas, les travailleurs en poste ne craignant pas de perdre leur emploi s'ils exigent ces hausses de rémunérations. De leur côté, les entreprises sont plus en mesure d'augmenter les prix si le degré de concurrence entre entreprises est relativement faible – une entreprise qui augmente ses prix ne craint pas qu'un concurrent lui prenne des parts de marchés – ou que le taux d'utilisation des capacités de production est élevé – alors, les entreprises savent que les concurrents ne pourront pas facilement augmenter leurs volumes de production pour augmenter leurs volumes de ventes si elles décidaient de ne pas augmenter les prix. Tout dépend encore des rapports de force.

Sur le plan macroéconomique, le conflit de répartition a pour enjeu la répartition du revenu global d'une économie⁸, le partage de la valeur ajoutée, entre d'un côté la rémunération du capital et de l'autre celle de la rémunération du travail.

⁸ Par souci de simplification, nous avons présenté les enjeux autour de la répartition des revenus primaires (salaires, profit et intérêt). Néanmoins, la même dynamique s'observe dès que l'on tient compte des revenus de transfert et des prélèvements fiscaux et sociaux. Du côté des salariés, les revenus de transfert (allocations chômage ou familiales, remboursement des soins et retraites) tendent à diminuer (comme par exemple le déremboursement de soins, la baisse de la part des chômeurs indemnisés etc.). Par ailleurs, les prélèvements sont de moins en moins favorables aux salariés (fiscalité favorable aux entreprises avec des exonérations, fiscalité régressive avec le poids sur les revenus disponibles de la TVA supérieure à celui sur de l'impôt sur le revenu, etc.). Globalement, le conflit de répartition que nous décrivons est donc plus défavorable aux salariés qu'il ne le semble quand on prend en compte l'ensemble des revenus de l'économie.

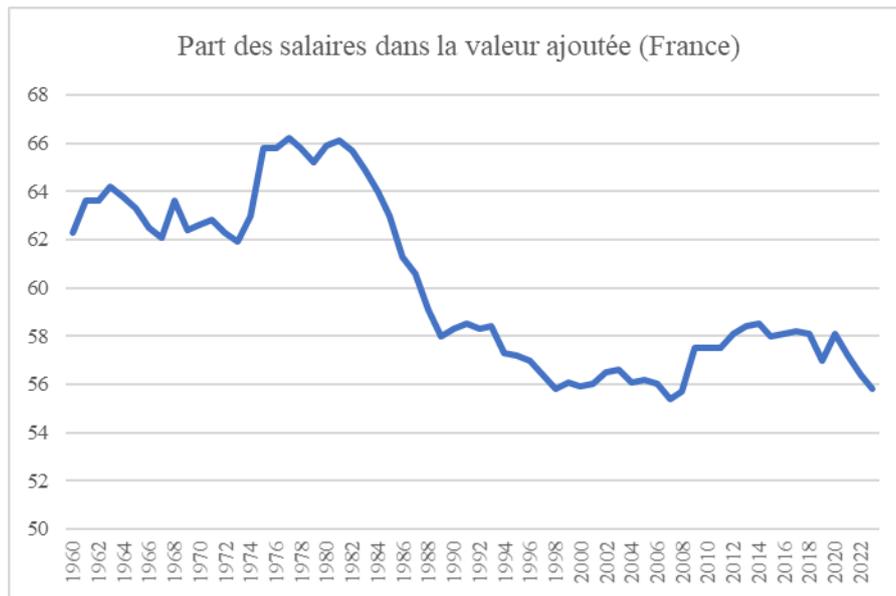
L'évolution des positions relatives des entreprises et des travailleurs dans ce conflit se traduit par l'inflation et génère une évolution de la répartition du revenu.

Aujourd'hui, le problème de fond n'est pas l'inflation en tant que telle, c'est l'absence de progression de la rémunération du travail et la part excessive de la rémunération du capital dans le PIB! Quels que soient les phénomènes qui causent l'inflation en premier tour, ce phénomène traduit le fait que le capital refuse d'en assumer les conséquences sur son taux de profit et répercute sur les prix, l'augmentation des coûts de production, tandis que les travailleurs ne parviennent pas à obtenir des hausses de salaire.

4. L'évolution de l'inflation à la lumière de l'évolution de la répartition des revenus

Au début des années 1970, en France, l'état des forces en place et la répartition des revenus étaient bien différents de ce qu'ils sont aujourd'hui. Le taux de chômage était faible, les contrats de travail stables, les syndicats puissants et habitués à négocier des augmentations des salaires, la place de l'emploi industriel favorisait l'existence de collectifs de travail soudés, et l'indexation des salaires tendait à être généralisée.

Aussi, à la fin des années 1960 et au début des années 1970, l'inflation progressait sous les effets conjugués d'une baisse des gains de productivité, d'un pouvoir de négociation élevé des travailleurs et du pouvoir de marché lui aussi globalement important des firmes. Cette augmentation de l'inflation allait de pair avec une augmentation de la rémunération du travail dans le PIB, qui atteint un plafond autour de 66 % dans les années 1970. En fait, la part des salaires dans la VA du pays était de 62,6 % en 1970, elle est estimée à 56,4% en 2022, ce qui représente une baisse de 6,2 points.



Source : série Adjusted Wage Share in the GDP, ALCDO, Ameco (extraction du 29/01/22)

De son côté, l'Insee estime les données concernant le compte des Sociétés Non Financières, mais la série n'offre des données que jusque 2018. La même tendance apparaît : on constate que la part des salaires dans la VA des sociétés était de 69,4 % en 1970, puis elle a baissé à 66,1 % (-3,3 points) en 2018 ; la part de l'EBE a elle augmenté de 30,4 à 31,5 % (+1,1 point) pendant que les impôts à la production nets des subventions sont passés de 0,2 à 2,4 % (+ 2,2 points).

Aujourd'hui et en comparaison avec le début des années 1970, la situation est radicalement différente. Le pouvoir de négociation des travailleurs a été largement affaibli par le chômage, l'affaiblissement syndical, les mutations du marché de l'emploi et de sa législation favorisant toujours plus les contrats courts, la sous-traitance, la précarisation et l'atomisation des travailleurs, la concurrence des pays à bas-salaires. Les salaires ne sont plus indexés (à l'exception du SMIC). Les entreprises ont été soumises à une concurrence internationale accrue entamant leur pouvoir de marché, ce qui a facilité la baisse de l'inflation. Depuis 35 ans, on a assisté à une diminution puis une stabilisation de la part des salaires dans la valeur ajoutée ; pendant 35 ans, le niveau d'inflation a été très faible. Mais le phénomène n'a pas touché que la France. Loin s'en faut. L'[OCDE](#) en faisait le constat en 2015 : tous les pays du G20 voient la part des salaires diminuer depuis les années 1980. Et il en est de même pour l'inflation, zone euro et États-Unis ayant des taux d'inflation similaires sur cette période. D'ailleurs, tous les pays dit industrialisés connaissent sous une forme ou sous une autre un affaiblissement du pouvoir de négociation des travailleurs : certains pays sont plus touchés que d'autres par la [désyndicalisation](#) – le taux de syndicalisation est de 10 % aux États-Unis, 16,5 % en Allemagne ou 23,4 % au Royaume-Uni –, par le chômage – le [taux de chômage](#) était en 2018 de 15,3 % en Espagne ou de 9,1 % en Italie – ou par la précarisation de l'emploi, par la concurrence des pays à bas-salaires – par des réformes du marché de l'emploi comme au Danemark ou au Pays-Bas. Mais

globalement, la tendance est la même. Le conflit de répartition est actuellement en défaveur des travailleurs et l'inflation a donc été plus que modérée depuis. Aussi, certains pays ont connu un recul des salaires réels au cours des dernières années - 19,1 % pour la Grèce, - 4,4 % pour l'Espagne ou - 2,4 % pour le Royaume-Uni [entre 2010 et 2017](#).

Aujourd'hui, la hausse des prix n'est pas provoquée par une soudaine augmentation du pouvoir de négociation des travailleurs mais bien par les coûts soit l'augmentation des prix des matières premières et les tensions sur les délais d'approvisionnement. **Les coûts des entreprises, autres que le coût salarial, s'élèvent. Et l'augmentation de l'inflation est la preuve que les entreprises sont dans la capacité de répercuter celles-ci dans les prix finaux.** D'ailleurs, en France, les taux de marge des entreprises non financières n'ont jamais été aussi élevés qu'aujourd'hui – au premier semestre 2021, ils ont atteint [les 35,9 %](#) pour s'établir selon l'Insee à [32,2 %](#) à la fin du premier semestre 2022 ! Symbole de cette situation, les profits réalisés en 2021 par les entreprises du CAC40 ont battu de nouveaux records quand les rémunérations de leurs salariés ont progressé nettement moins vite que l'inflation.

La rémunération du capital atteint des sommets historiques – en 2021, on a assisté à un versement record de dividendes à hauteur de 460 milliards de dollars pour les 1 200 plus grandes entreprises mondiales –, ce qui, mécaniquement, s'effectue au détriment de la rémunération du travail. D'ailleurs, cela explique et nourrit très largement les bulles immobilières et financières que nous avons évoquées plus haut ; l'inflation des valeurs mobilières et immobilières résulte aussi du conflit de répartition. Les hausses des coûts des matières premières sont un moyen pour certaines entreprises, comme Total, d'accroître encore leurs marges. En avril 2019, alors que l'inflation était au plus bas, Patrick Artus dans un document [Flash Économie de Natixis](#) titrait que « l'inflation a disparu parce que la lutte des classes a disparu ». Il serait plus juste de dire que la lutte des classes existe toujours, mais **qu'aujourd'hui le capital étouffe de plus en plus le travail, ce dernier apparaissant paralysé.**

Aussi, agiter la peur de l'inflation, expliquer qu'il ne faut surtout pas que les salaires progressent car cela nourrirait l'inflation, consolide la répartition du revenu telle qu'elle s'effectue aujourd'hui, avec une part de la rémunération du travail historiquement faible. Pire, l'inflation qui s'est renforcée ces derniers mois pénalise en premier lieu les travailleurs aux rémunérations les plus faibles, ceux-là mêmes qui bien souvent ont les emplois les plus pénibles, qui ont une part importante de leur revenu disponible consacrée aux transports, à l'alimentation, au logement et à la nourriture, qui ne télétravaillent pas et qui ont eu le plus à souffrir de conditions de travail encore dégradées pendant la pandémie. Même si le SMIC est indexé, cette indexation ne permet pas d'entraîner une progression de l'ensemble des bas salaires en fonction de l'inflation.

5. *Que préconiser ? Que faut-il ne pas faire ?*

L'objectif de la politique économique aujourd'hui doit être de répondre aux priorités : déclencher enfin la transition sociale et écologique, obtenir une réduction des inégalités et générer une réduction de la dépendance de notre économie à l'économie mondiale, notamment dans le domaine énergétique.

Bien entendu, la réponse que nous proposons s'avère très différente de ce que proposent les économistes dominants ou les représentants politiques conservateurs. La DG ECFIN de la Commission européenne, anticipe que la tendance actuelle de diminution de la part de la valeur ajoutée allant à la rémunération du travail va s'accroître dans les années à venir (voir graphique précédent). Il est impératif d'éviter cette tendance si l'on pense que certains travailleurs doivent obtenir de meilleures rémunérations, même si ces augmentations de salaires alimentent en retour l'inflation.

Or, si l'argument de la réduction des inégalités n'est pas suffisant, il faut saisir que l'augmentation des revenus est également une nécessité économique. Effectivement, cette baisse relative des salaires dans la répartition a été compensée dans certains pays par un recours massif par les ménages à l'endettement afin de maintenir les niveaux des dépenses – endettement encouragé par les institutions financières ou publiques afin d'assurer les débouchés des entreprises. [Les taux d'endettement des ménages](#) ne cessent d'augmenter depuis les années 2000 comme en France, aux Pays-Bas ou en Suède, pour atteindre des ratios bien au-delà des 100 % du revenu disponible. Non seulement le rapport de force est défavorable aux travailleurs, faisant stagner leurs rémunérations, mais ils sont fragilisés par des engagements financiers de plus en plus nombreux. La crise des *subprimes* nous a montré avec force qu'une crise de l'endettement privé peut avoir des conséquences dévastatrices.

Selon nous, les augmentations de rémunération des travailleurs doivent s'effectuer par une véritable **augmentation des salaires** ; une prime versée au compte-gouttes par le gouvernement n'empêche pas la perte réelle et définitive de pouvoir d'achat occasionnée par un rebond inflationniste qui n'est pas compensé par une augmentation de salaire.

Le gouvernement actuel a bien mis en place des mesures visant à soutenir le pouvoir d'achat. Mais les baisses des cotisations sur le travail, dégradant les comptes sociaux, mettent en péril la capacité des travailleurs à obtenir dans le futur un niveau satisfaisant d'indemnisation chômage ou de retraite. Il faut donc que les rémunérations des travailleurs s'élèvent. On pourrait également citer la revalorisation de l'allocation adultes handicapés ou du complément de garde mais ces mesures restent de faible envergure et peu efficaces pour soutenir les revenus. Plus récemment, le gouvernement a mis en place des dispositifs censés soutenir les revenus et contrer les effets de la hausse des prix de l'énergie. En l'espace de

quelques mois, c'est bien cinq mesures qui sont prises coup sur coup : le blocage du prix du gaz, l'indemnité inflation de 100 euros (pour les personnes ayant un revenu annuel brut de moins de 26 000 euros), le chèque énergie entre 48 et 277 euros (pour les personnes ayant un revenu fiscal inférieur à 10 800 euros) et la limitation de la hausse (par l'abaissement de la fiscalité) puis le blocage depuis janvier du prix de l'électricité.

On doit regretter au moins deux choses. D'une part, la plupart de ces mesures reposent sur des leviers fiscaux et non des changements en profondeur ; le gouvernement ne se distingue pas par son audace. D'autre part, il s'agit d'actions ponctuelles et dédiées à une population ou à une difficulté spécifique. Tout cela manque singulièrement, si ce n'est de cohérence, au moins d'ampleur.

Au demeurant, certains pays ont pris en compte les véritables enjeux de la question du niveau des salaires. Par exemple, l'Allemagne a augmenté en ce début d'année le salaire minimum de 25 % passant ainsi de 9,6 euros à 12 euros. Pourtant, dernier pays de la zone euro à avoir adopté un salaire minimum, l'Allemagne entend utiliser la revalorisation des plus bas salaires pour soutenir les plus fragiles. Aux États-Unis les salaires réels ont reculé jusqu'en 2015. S'ils sont repartis à la hausse en moyenne, la dégradation du salaire minimum et l'inflation continuent d'entamer le pouvoir d'achat des Américains. Les États-Unis se retrouvent alors dans une situation inédite, la « grande démission ». Depuis la fin 2021, une vague de démissions motivées par la faiblesse des rémunérations et les conditions de travail dégradées touche tous les secteurs. En novembre 2021, [4,5 millions de travailleurs démissionnaient](#) ! Depuis le début de la pandémie, leur nombre s'élève à 48 millions !

Pour la France, plusieurs types d'actions seraient envisageables. Tout d'abord, le gouvernement doit donner l'impulsion en **dégelant le point d'indice** qui sert de référence pour le calcul de la rémunération des fonctionnaires. Il doit aussi déclencher une **augmentation du SMIC** (voir à ce sujet le texte « [Pour une revalorisation du SMIC](#) » par Henri Sterdyniak publiée le 19/01/22). D'ailleurs, comme le souligne [Pierre-Cyrille Hautcœur](#), aujourd'hui « l'inflation, comme au début des années 1920, profite principalement aux employeurs privés et plus encore publics », et c'est bien ce qui doit changer. En quelque sorte, l'inflation actuelle doit être un levier permettant la mise en œuvre une politique de revalorisation salariale, en particulier en faveur de celles et ceux dont les revenus stagnent et demeurent largement insuffisants en regard de l'apport de leur activité pour la société.

Ensuite une **conférence nationale tripartite entre État, entreprises et syndicats de travailleurs** doit être organisée d'urgence afin de convenir des augmentations de salaires à mettre en œuvre, prenant acte de l'augmentation de l'inflation mais aussi de l'impérieuse nécessité de revoir la hiérarchie des rémunérations dont

l'injustice s'est révélée de manière flagrante lors de la crise sanitaire. Il est important aussi que la rémunération du travail progresse pour soutenir la demande effective et afin de soutenir une [baisse durable du chômage](#) – celle-ci pouvant aussi être largement favorisée par la baisse du temps de travail. Lutter aujourd'hui contre l'inflation risque de provoquer une tendance à la stagnation économique alors que des besoins importants doivent être couverts.

Enfin, il est tout aussi nécessaire de favoriser la remise en place de mécanismes d'**indexation** automatique des salaires sur les prix : tout choc de prix ne doit pas avoir pour conséquence, comme on l'observe aujourd'hui, une nouvelle baisse des salaires réels pendant que la part des profits dans le PIB progresse. Les retraites doivent elles aussi être indexées, pour éviter que l'inflation pénalisent les retraités les plus fragiles.

Les conséquences pour les entreprises resteraient tout à fait supportables. Aujourd'hui, l'inflation n'est pas si forte au regard de l'histoire et les marges des entreprises, et *in fine* la rémunération du capital, peuvent absorber une partie de ces augmentations de salaires. L'inflation permet en outre de réduire l'endettement réel ; de nombreuses entreprises lourdement endettées (en particulier des PME) pourraient être amenées à éprouver des difficultés dans le remboursement de leurs prêts et à ne pas mettre en œuvre des projets d'investissement pourtant nécessaires. Une certaine inflation pourrait alléger ces contraintes. En outre, les taux d'inflation sont aujourd'hui inférieurs en France à ceux qu'on observe dans de nombreuses autres économies – l'inflation en décembre est évaluée à 7 % aux États-Unis, 5 % dans la zone Euro, 3,4 % en France ; la France n'a donc pas à craindre d'alimenter partiellement l'inflation domestique si les salaires progressaient afin de limiter les pertes de pouvoir d'achat déjà enregistrées.

Mais au-delà de la question salariale, la situation actuelle rappelle encore une fois que **nos économies sont bien trop dépendantes de nos fournisseurs étrangers** : l'inflation actuelle trouve son origine dans les pénuries mondiales et dans l'incapacité de l'offre mondiale à suivre la reprise de la demande consécutive à l'amélioration de la situation sanitaire. Il est indispensable de déclencher et favoriser une transformation importante de nos outils productifs et de nos modes de consommation. L'impératif de politique économique aujourd'hui, c'est bien le **soutien aux investissements** permettant de **limiter notre dépendance aux importations de matières premières** comme le gaz ou le pétrole, responsables d'une grande partie de l'inflation actuelle. Les investissements publics sont nécessaires dans l'efficacité énergétique ou la production d'énergie renouvelable, cette dernière étant en outre source d'emplois (voir [scénario Negawatt 2022](#)).

Le contexte inflationniste actuel doit donc entraîner des réactions ambitieuses en termes de politique économique car il nous révèle les problèmes de répartition des

richesses et les limites du modèle extractiviste reposant sur une organisation de l'économie hyper-globalisée.

Mais **il ne faut surtout pas que la pression inflationniste actuelle soit l'occasion de réhabiliter les mesures austéritaires**. Les appels à l'augmentation des taux d'intérêt par la Banque centrale ne manquent pas⁹; ces hausses de taux parviendraient à réduire l'inflation, en augmentant le coût du financement bancaire, entraînant inmanquablement une baisse de l'activité économique et une augmentation du chômage. *Ces mesures pourraient aussi nourrir l'instabilité financière, en provoquant une baisse de la valeur des actifs financiers*. D'ailleurs, l'utilisation de la hausse des taux comme outil privilégié pour lutter contre l'inflation dans les mois à venir est disqualifiée *a priori* du fait du risque de déstabilisation boursière qu'elle pourrait générer; si cela provoquait un réajustement des cours des actifs à la baisse et un éclatement de la bulle financière, la menace de la propagation d'un risque systémique ne serait pas à exclure compte tenu des volumes en jeu et de la nervosité actuelle des marchés. L'outil privilégié sera peut-être le recours à une politique budgétaire restrictive qui viserait aussi à freiner l'expansion économique. Les propos de Bruno Le Maire indiquant que [la crise est maintenant effacée](#) sont à ce titre très inquiétants : selon cette logique, si la crise est derrière nous, plus rien ne justifie l'interventionnisme accru de l'État dans l'économie... Le « quoiqu'il en coûte » abandonné, ce serait le retour du « serrage de ceinture », seule politique compatible avec une inflation basse.

Le contexte inflationniste permet donc aux économistes *mainstream* d'appeler à une modification de la politique économique qui ne vise en fait qu'à geler une répartition des revenus particulièrement favorable à la rémunération du capital, au détriment de celle du travail et qui rend impossible toute véritable transition écologique. Or, l'inflation nous amène précisément à interroger la dynamique économique dans son ensemble. D'ailleurs, l'évolution future des prix peut être un révélateur de dysfonctionnements économiques à plus ou moins long terme. Gageons que la crise écologique et la raréfaction des matières premières – avec le recours toujours plus massif à des terres rares – devraient générer une hausse des prix inévitables. Et dans le même ordre d'idées, le ralentissement des gains de productivité du travail pourrait être une source supplémentaire de tension sur les prix.

La tendance amorcée dans les années 1980 concernant la répartition du revenu doit être inversée; les cris d'orfraie poussés aujourd'hui vis-à-vis du risque

⁹ Indice que les enjeux sont correctement posés, on peut remarquer qu'en Grande-Bretagne, la Banque d'Angleterre a annoncé le jeudi 3 février une augmentation de ses taux directeurs, la seconde en peu de temps. Le lendemain, son gouverneur a appelé sur la BBC à la modération salariale, déclenchant une intense polémique (voir [ici par exemple](#)).

inflationniste et du retour de la « boucle prix-salaires » sont poussés par ceux qui s'accommodent très bien de la répartition actuelle.