Formation du prix, inflation, argent

Le spectre est de retour ! —
Les sentiers enchevêtrés de
l'inflation¹

André Bleicher

Vingt-cinq pour cent de la population allemande a dépensé en mai 2022 plus de dix pour cent de son revenu net pour l'énergie (*IW [Institut der deutschen Wirtschaft]-Kurzbericht N° 55*). Une année auparavant ce n'était que 14,5 %. Sous le terme « énergie » sont regroupés ici les Frais de chauffage, eau chaude et électricité. Les personnes et les ménages qui doivent consacrer plus de 10 % de leur revenu net à l'énergie sont considérés comme « pauvres en énergie ». Une part totale de 25 % laisse déjà présager que la pauvreté énergétique ne se limite pas aux ménages à faibles revenus, mais touche également la classe moyenne.

Mais ce n'est pas tout, l'Allemagne se dirige vers une récession depuis 2022 : La baisse des dépenses de consommation des ménages, qui souffrent de la forte hausse des prix, ainsi que de la fin des exportations ont plongé l'économie allemande dans une récession, pour la première fois depuis le début de la pandémie de Corona en 2020. De janvier à mars, le produit intérieur brut s'est contracté de 0,3 % par rapport au trimestre précédent. Il s'agit du deuxième trimestre consécutif de baisse par rapport au trimestre précédent.

En partant d'une clarification conceptuelle — nous allons prendre en considération les facteurs qui passent pour être déterminants dans l'inflation dans la discussion d'économie politique et nous allons en cerner les causes premières. À l'appui d'une analyse du choc pétrolier de 1974, nous allons passer en revue les mesures pour combattre l'inflation et présenter les entrelacs de ses sentiers. Il semble important de montrer que la lutte contre l'inflation se fait fatalement selon des recettes traditionnelles, alors que l'empirisme fournit des preuves claires des causes de l'inflation et donc des indications pour une lutte plus efficace. Au long du débat récent le moyen des prix, ou selon le cas, le contrôle des bénéfices est discuté et une voie vers l'organisation associative de l'économie est ouverte.

1 Une conférence retravaillée du 21 avril 2023, à Bad Boll ; A la différence de l'exposé, le chapitre sur les conséquences sociales de l'inflation a dû être supprimé pour des raisons de lisibilité. En revanche, une réflexion sur les interventions possibles sur le marché, qui peuvent ouvrir la porte à l'économie associative, a été ajoutée. Ces questions n'ont pas pu être traitées lors de la rencontre du réseau à Bad Boll en raison du changement de programme.

Inflation et déflation : clarification conceptuelle

Depuis la fin des années 1970, une large unité règne dans la théorie de l'inflation pour mesurer les changements de la valeur de l'argent d'une monnaie à une limitation adéquate du niveau des prix. Inflation et déflation ne sont plus déterminées depuis lors sur la base d'une cause (par exemple, comme une inflation de bénéfice, une inflation de pression salariale, inflation de la demande). Une inflation est conçue comme le processus d'une montée durable des prix ; pour la déflation, en revanche, on entend une réduction durable du niveau des prix sur plusieurs périodes. Si l'index des prix à la consommation s'élève de plus de 2 %, sur une période de temps plus longue, on appelle cela une inflation.

Commençons par une expérimentation de la pensée : Admettons qu'il y ait stagnation des prix, et donc ni inflation ni déflation. L'évolution du pouvoir d'achat du citoyen dépend donc de l'évolution de ses revenus nominaux. L'évolution nominale est alors identique à l'évolution de son revenu réel, à cause de la stagnation imputée aux prix. Si le revenu du travail augmente, exemplairement grâce à un gain de productivité, alors le pouvoir d'achat du revenu du travail croît dans la même ampleur. En cas d'inflation, le pouvoir d'achat diminue, car on peut moins acheter à partir du revenu nominal, c'est-à-dire qu'il reste en terme réel. La question de savoir si le pouvoir d'achat global augmente (malgré tout) dépend de la croissance des revenus nominaux par rapport au taux d'inflation. Dans le pire cas, le revenu baisse lorsque, notoirement, le taux d'inflation est plus élevée que la croissance. Mais cela peut en arriver à ce que le pouvoir d'achat monte bien que l'inflation se monte à deux ou trois pourcent.

Si la déflation règne, c'est l'inverse : Alors le pouvoir d'achat croît même avec des revenus nominaux constants et encore plus lorsque les revenus nominaux augmentent. Ce n'est que lorsque le revenu nominal se réduit plus fortement alors que les prix tombent que le pouvoir d'achat décline. Ainsi en est-il pour une mathématique pure. Au plan psychologique, le consommateur craint l'inflation — étant donné que celle-ci accompagne l'attente d'une perte de pouvoir d'achat.

Le point capital c'est de savoir si et, le cas échéant comment, l'évolution du revenu nominal dépend de l'évolution des prix. Si les deux variables sont indépendantes, toute augmentation des prix représente un désagrément pour les personnes percevant des revenus du travail. Si les revenus nominaux croissent même systématiquement plus lentement que les prix, l'inflation fait baisser normalement le pouvoir d'achat et est perçue — alors à juste titre — comme une perte en bien-être. En revanche, si les deux variables augmentent à peu près dans les mêmes proportions, les bénéficiaires de revenus du travail peuvent se moquer de savoir quel est le taux d'inflation actuel. Mais dès lors qu'un certain niveau d'inflation, par exemple entre 1,5 et 3 pour cent, s'accompagne systématiquement d'une augmentation des revenus nominaux du travail supérieure à cette valeur, l'inflation serait carrément souhaitable en termes d'évolution du pouvoir d'achat.

À quelle constellation faut-il alors s'attendre ? Lorsque l'économie ronfle, les prix montent normalement, à quelque 2 %. Parfois même un peu plus. Les investissements croissent et avec cela, la productivité. Si celle-ci

est répercutée sur les salaires horaires nominaux en plus du taux d'inflation cible de 2 % (par exemple, parce que le pouvoir de négociation des syndicats est fort en période d'expansion), les revenus du travail augmentent plus que les prix. Ils augmentent en termes réels. En d'autres termes, le pouvoir d'achat augmente.

En revanche, en période de crise économique, les entreprises doivent souvent faire des concessions sur les prix. Les prix baissent sur un large front, le taux d'inflation diminue et devient négatif dans le pire des cas. Mais c'est loin d'être aussi simple que cela. Dans le même temps, les salaires horaires nominaux n'augmentent que très peu, voire pas du tout, en raison de la faible position de négociation des syndicats. (La somme salariale de tous les salariés, c'est-à-dire le produit du salaire horaire par les heures de travail baisse même ensuite, si les salariales horaires restent constant, notamment dans le cas où le chômage augmente. Il est évident que cela se produit en cas de récession.) En d'autres termes, la baisse des prix ne profite guère aux salariés en termes de pouvoir d'achat, car ils gagnent également moins. Et le fait qu'ils gagnent moins est justement lié, d'un point de vue économique global, au fait qu'en cas de mauvaise conjoncture, les investissements sont réduits et que la productivité augmente donc moins, voire plus du tout à un moment donné. C'est pourquoi pour le moins, les entreprises redoutent plus la déflation que l'inflation — C'est la raison pour laquelle les entreprises craignent davantage la déflation que l'inflation car celle-ci, à cause de la baisse de leurs transactions commerciales les privent de leur modèle d'affaires.

L'évolution du pouvoir d'achat ne dépend donc pas isolément de l'inflation et de la déflation. Les revenus nominaux ne peuvent jamais être considérés comme une quantité donnée dont il reste davantage pour les travailleurs lorsque, de surcroît, il y a déflation. Non, une déflation influence déjà la naissance du revenu nominal, et certes, négativement. La théorie et, a fortiori, les données empiriques, montrent qu'en cas de déflation, le pouvoir d'achat diminue. En revanche, en cas d'inflation plus ou moins stable, de l'ordre de 2 ou 3 pour cent, le pouvoir d'achat augmente en règle générale. En cas d'inflation croissante, il en va bien sûr autrement, car l'augmentation du pouvoir d'achat disparaît rapidement, car les prix galopent à côté des revenus nominaux. En 2022, le taux d'inflation a dépassé la croissance des revenus — nous avons donc été confrontés à des pertes de revenus. Le spectre de l'inflation est de retour.

Diagnostic (au début) incontestable :
une inflation de l'offre

Le temps semblait si long, comme s'il n'y eût plus guère d'inflation. La forte montée subite, au début de 2022, de l'indice des prix à la consommation, qui détermine le pouvoir d'achat des ménages, a surpris non seulement les politiques, mais aussi les économistes qui les conseillent. Dans les 15 années précédentes, le taux d'inflation se trouvait en moyenne près de 1,5 %. En quelques années seulement, depuis 1995, seules quelques années ont frôlé le taux d'inflation cible de 2 % de la Banque centrale européenne. Certaines années, le taux d'inflation a été proche de zéro et certains trimestres ont même enregistré un taux d'inflation négatif. Les craintes d'une déflation dan-

gereuse pour l'ensemble de l'économie, qui entraînerait des chutes de production sur un large front, faisaient la une des médias. En 2021, après la première année de la crise de Corona, l'indice des prix à la consommation a dépassé le taux d'inflation cible de 2 pour cent pour atteindre 3,1 pour cent. En 2022, le taux d'inflation moyen a finalement atteint 6,9%. Le pic mensuel (par rapport au même mois de l'année précédente) a été atteint en octobre et novembre de l'année dernière, avec un taux de 8,8 %. Après cela, la perte de pouvoir d'achat s'est réduite un peu. Selon un calcul provisoire, une baisse à 6,1 % a été enregistrée en mai. En moyenne, les prévisions tablent sur une hausse de l'inflation de 6 % en 2023.

La cause de la dynamique inflationniste déclenchée n'est guère contestable. Mis à part quelques effets spéciaux dus à la première année de crise de la corona, les moteurs de l'inflation sont les prix de l'énergie. La hausse des prix des denrées alimentaires s'y est rajoutée. En septembre 2022, les prix de l'énergie pour les ménages privés (énergie et carburants), importée principalement de l'étranger, ont atteint leur plus haut niveau avec 49,3 % (par rapport au même mois de l'année précédente). En décembre, les prix ont encore augmenté de 24,4 %. Par rapport à 2019, l'année précédente de la crise de Corona, le prix du gaz naturel a augmenté de 53,5 % en décembre 2022. Les prix de l'énergie, principalement importée, ont déclenché un choc d'offre qui a entraîné l'inflation globale. La guerre de la Fédération de Russie contre l'Ukraine, à laquelle il a été répondu par une politique d'embargo politique dans le domaine du gaz naturel jusqu'ici bon marché, mais aussi par l'arrêt des livraisons de la part de la Russie, sont à l'origine de cette situation. À cela s'ajoutent les perturbations de la chaîne d'approvisionnement dues à la crise de Corona, y compris dans le domaine de la production industrielle, en particulier pour les produits en provenance de Chine, suite à de rigoureuses mesures de quarantaine.

La crise de Corona avait déjà révélé du jour au lendemain les risques fondamentaux de la mondialisation par des chaînes d'approvisionnement étroitement synchronisées. Au final, les hausses de prix des importations ont entraîné une augmentation des prix de l'industrie de production nationale. La vérité c'est que les entreprises de certains secteurs économiques ont profité de la tendance générale à l'inflation pour augmenter considérablement leurs bénéfices. Les entreprises dotées d'un pouvoir de marché ont profité de la tendance générale à l'inflation pour réaliser des bénéfices supplémentaires en augmentant excessivement les prix (Weber et Wasner 2023 ; Böckler Impuls 2023).²

2 Le forum **IMK** (*Institut für Makroökonomie und Konjunkturforschung* [Institut de macroéconomie et de recherche conjoncturelle]) avec le ministre de l'économie Robert Habeck, la présidente de la **DGB** (*Deutscher Gewerkschaftsbund* [Confédération allemande des syndicats]) Yasmin Fahimi, le directeur de l'**IMK**, Sebastian Dullien ainsi que l'économiste Isabella Weber et Jens Ulbrich de la **Deutsche Bundesbank** est très instructif à ce sujet. Lien vers le site : <https://www.boeckler.de/de/podcasts-22421-rueckblick-auf-das-imk-forum-2023-49470.html>

Que nous enseigne le regard sur le passé ?

Après des décennies de croissance presque effrénée, les pays industrialisés occidentaux sont tombés, en 1973, dans la crise économique la plus grave jamais connue depuis la Seconde Guerre mondiale, caractérisée également par l'apparition simultanée de la récession et de l'inflation (appelée *stagflation*). La crise a été déclenchée par le boycott pétrolier des principaux pays producteurs de pétrole, combiné à une augmentation drastique du prix du pétrole brut (voir Gödde 1998 et Flaßbeck, Horn et Zwiener (1992), pour plus de détails.) Le choc du prix du pétrole affecta presque l'ensemble de l'économie, étant donné que le pétrole, en tant que matière première, était lié à toutes les chaînes de création de valeur. Lorsque le prix d'une matière première importée s'élève fortement tout d'un coup, les *Terms of Trade* [« conditions commerciales », en anglais dans le « texte, *ndt*] se détériorent (la relation entre les prix d'exportation par rapport à ceux d'importation). Cela amène avec soi (ainsi qu'un recul de la productivité du travail) une réelle perte de revenu pour l'ensemble de l'économie politique. Car l'augmentation du prix du produit préliminaire se répercute plus ou moins rapidement sur les produits finaux dans lesquels il est incorporé. Le pétrole étant un produit préliminaire extrêmement important pour de nombreux domaines, les prix des produits finaux ont été globalement affectés sur un large front par le choc pétrolier. Si les prix des produits font un bond vers le haut, alors que rien d'autre ne change dans la production réelle, le revenu réel diminue : Pour le meilleur ou pour le pire, l'économie nationale doit céder une partie de sa production économique réelle aux pays qui se sont unis pour former le « cartel des prix du pétrole ». Au moins à court terme, elle ne peut éviter cette redistribution « forcée » vers l'étranger.³

La facture du pétrole, que le consommateur doit payer, devient d'autant plus élevée, si les prix montent d'autant plus qu'il sont d'autant moins en situation de l'économiser (à court terme). En correspondance il reste moins pour la demande d'autres biens dans son budget. Les consommateurs dans les pays industriels payent nettement plus à présent pour la même quantité de pétrole qu'autrefois. En conséquence, on devait s'attendre à ce que les consommateurs, dans les pays qui ont besoin de pétrole dépenseraient moins pour d'autres biens (et aussi pour des biens produits chez eux), qui se trouvent sur sa liste d'achats. Ce serait, en soi, un effet négatif de la demande que le choc de l'offre a déclenché. Veuille-t-on l'empêcher, si possible, ainsi la perte d'emplois qui va en résul-

3 D'ailleurs, le degré de concurrence entre les entreprises détermine la vitesse à laquelle la hausse des prix des produits intermédiaires se répercute sur les produits finaux, et ce dans le sens inverse de celui auquel le profane pense : plus la concurrence est rude, plus la hausse des prix est rapide. Cela s'explique par le fait que, dans un environnement très concurrentiel, tous les fournisseurs doivent calculer leurs prix au plus juste dès le départ. C'est pourquoi la marge ajoutée au coût unitaire, en tant que composante du bénéfice, a tendance à être faible. Par conséquent, une augmentation des prix des produits intermédiaires doit être rapidement répercutée sur les clients des produits finis et ne peut guère être compensée partiellement, et encore moins totalement, par une réduction du gain par unité.

ter, il fallait alors compenser avec une politique de la demande expansive.

Tout cela ne semble pas dramatique et ça l'est. Ce n'est devenue dramatique qu'à la suite des multiples erreurs d'appréciation de la masse des économistes. Voici les trois erreurs les plus graves : Initialement, à la lumière de la théorie néoclassique de la production, on craignait d'énormes distorsions, car un produit primaire important, que vous ne pouviez pas remplacer rapidement, coûte essentiellement beaucoup plus cher. Il fut donc d'abord question de scénarios de rationnement. Il n'y avait pas de pénurie physique de pétrole, la matière première était simplement plus chère qu'auparavant, et les entreprises qui consommaient du pétrole le répercutaient sur leurs prix.

Les Keynésiens exigèrent alors que la lacune de la demande dût être comblée par une politique fiscale résolument expansive (dépenses supplémentaires de l'état). Ce fut même transposé, mais l'effet de se perdit largement étant donné que la politique fiscale rencontra une politique monétaire contre carrante — Pourtant lentement. Tout d'abord en 1974, les syndicats mondiaux montèrent mondialement aux créneaux et exigèrent une réussite, qu'ils avaient imposée et obtenue en un période de plein emploi, notoirement l'adaptation quasi-automatique des salaires nominaux au taux d'inflation, qui dût être alors transposée en une période d'inflation des offres. On doit se remémorer qu'immédiatement avant l'explosion du prix du pétrole, le plein emploi régnait dans les pays industrialisés. Les syndicats disposaient presque partout de l'acquis d'un ajustement automatique des salaires nominaux au taux d'inflation effectif. L'indexation des salaires était du reste rétroactive (*backward-looking indexation*). Cela signifie que le taux d'inflation de la période précédente a été utilisé comme référence pour l'augmentation du salaire nominal actuel. Or, c'est plus que problématique lors d'un choc d'offre négatif, parce qu'avec cela, à partir d'une telle hausse unique du prix (comme celle du choc du coût pétrolier) celle-ci devient une augmentation du taux d'inflation. Les syndicats (et de prime saut, le service public avec son meneur syndicaliste à l'époque, Heinz Kluncker) étaient sauvagement résolus, à aller rechercher la perte de salaire réelle au moyen du (véritablement exceptionnel) choc pétrolier. Ainsi les syndicats obtinrent-ils, en 1974, à force d'obstination un taux d'augmentation des salaires pour le service public de 11 %.

Avec cela la ligne rouge fut donc franchie pour la politique monétaire qui, eu égard à la montée du prix du pétrole, était déjà passée en état d'alarme urgente. Les politiciens de l'argent eussent dût savoir qu'avec une telle politique salariale déraisonnable, comme cela a été décrit ci-dessus, on ne viendrait jamais à bout durablement de l'accélération de l'inflation et avant tout que la politique monétaire, en comparaison à celle des syndicats, est toujours à la traîne. Un niveau élevé non souhaitable du taux d'inflation celle-ci peut toujours le réprimer d'en bas, quand bien même au prix de la croissance et de l'emploi. Les taux d'intérêt à court terme (taux d'escompte) ont été progressivement portés à 7% en 1973 (après un pic historique des taux d'intérêt peu de temps auparavant, mais avec des taux de croissance extrêmement élevés) et sont restés à ce niveau extrêmement restrictif pendant un an et quart. Ce n'est qu'au cours de l'année 1975 que le taux d'escompte fut ramené en-dessous de 6 %. L'évolution des

revenus s'est alors rapidement calmée et les coûts salariaux unitaires ont baissé pour atteindre une croissance de 1,9 % en 1976.

Mais ce qui rendait la banque fédérale encore plus nerveuse, c'était le fait que le gouvernement social-libéral ne cessait de proposer de nouvelles approches pour stimuler la croissance via le *deficit spending* [en anglais dans le texte, à savoir : « a situation in which a government's spending is greater than the money it receives in taxes, etc. » sans doute par « pudeur allemande... », *ndt*] c'est-à-dire en augmentant les emprunts. Le programme d'investissement d'avenir du printemps 1977 fut très controversé et considéré par beaucoup comme un « fourbi du diable » keynésien et nullement apte à résoudre les « problèmes structurels sur le marché du travail allemand », lesquels étaient déjà sur toutes les lèvres à l'époque. Le fait que le chancelier allemand Helmut Schmidt ait accepté, lors de réunions internationales, la position selon laquelle les pays à faible inflation et à balance courante excédentaire, comme l'Allemagne, devaient faire plus que les autres en matière de stimulation de la conjoncture, a également été considéré comme fatal dans ces cercles. Lorsqu'en 1978, Helmut Schmidt se déclara prêt, dans le cadre du G7 (groupe des sept, qui n'était alors que le G5) qui venait de naître, à faire davantage pour la conjoncture allemande afin d'aider à résoudre les problèmes internationaux, la *Bundesbank* allemande intervint et entama un processus de hausse des taux d'intérêt sans précédent : elle poussa le taux d'intérêt à un niveau de 7,5 pour cent et l'y maintint pendant près de deux ans. Le pays bascula ainsi dans la *stagflation*.

C'était la fin définitive du **miracle économique allemand**. L'économie allemande est à nouveau entrée dans une grave récession. Le taux de chômage en Allemagne, qui commençait à peine à se rétablir autour de 3 %, dépassa les 7 %, ce qui n'avait jamais été considéré comme (politiquement) possible jusque-là. Paradoxalement, c'est l'institution qui était admirée et respectée en Allemagne plus que toute autre qui a provoqué la fin du miracle économique : la *Bundesbank*. Non pas parce qu'il y avait objectivement de bonnes raisons de suivre sa voie (en comparaison internationale, l'Allemagne fut toujours clairement la meilleure élève en matière d'inflation), mais parce que la *Bundesbank* croyait qu'elle devait faire un exemple une fois pour toutes et ancrer le monétarisme⁴ pour l'éternité.

La situation d'inflation de l'offre n'est donc pas du tout singulière. La question est de savoir si les économistes de 2022 ont tiré les leçons de l'histoire. Un regard sur les théories de l'inflation semble donc nécessaire.

Un bref aperçu sur les théories de l'inflation à la lumière des évolutions récentes

L'explication néoclassique et monétariste

La notion la plus répandue au sujet de la naissance de l'inflation repose sur l'hypothèse que la banque centrale

4 Le monétarisme décrit une théorie à l'intérieur des sciences économiques. Cette théorie refuse complètement toutes interventions de l'état dans l'économie et recommande la gouvernance de la politique économique par la masse monétaire. Le monétarisme représente d'une certaine manière un contre-mouvement pour le keynésianisme.

« eût imprimé trop d'argent ».⁵ Une telle représentation est problématique sous divers points de vue. Tout d'abord l'argent liquide ou numéraire — sous la forme de billets de banque — n'est qu'une petite partie de la masse monétaire. La majeure partie de celle-ci n'existe que sous la forme de *monnaie scripturale*. Aujourd'hui, à l'époque de l'ordinateur, elle est créée par un clic de souris et enregistrée sur des comptes. Mais ce n'est guère le point essentiel de la question de l'inflation. Le noyau de cette notion c'est l'acceptation que la masse monétaire déterminerait le niveau du prix.

Lorsque la masse monétaire augmente, le niveau du prix monte et avec cela le taux d'inflation. Une telle notion forme une pierre élémentaire de la « théorie économique néo-classique » actuelle, toujours et encore dominante, et est caractérisée comme la « Théorie quantitative de l'argent ». Elle remonte à l'économiste-US Irving Fisher (1867-1947), et fut tout bonnement défendue plus tardivement mais de manière proéminente par le précurseur néolibéral Milton Friedman (1912-2006). En conséquence, le produit de la masse monétaire et de la vitesse de circulation de la monnaie est égal au produit du niveau des prix et de la quantité de biens échangés. Que l'on remarque bien ici : La masse monétaire est définie comme une variable indépendante, le niveau du prix, par contre est une variable dépendante. L'inflation naît donc simplement par un gonflement de la masse monétaire (voir Bontrup & Marquart 2021, pp.767 et suiv.). Sous diverses variantes, cette théorie est, par exemple, défendue par « l'école autrichienne d'économie politique » et par le « monétarisme ». La tâche est attribuée à la banque centrale, par la gouvernance de la masse monétaire, d'éviter l'inflation ou bien, de garantir une attente de stabilité par un taux limité (2%), par la banque centrale européenne.

Ce qui est problématique en cela, c'est tout d'abord l'hypothèse que la masse monétaire existante, en tant que moyen de circulation de l'argent, soit donc utilisée comme moyen d'achat des denrées. Une partie considérable de l'argent ne majore pas du tout la demande en denrées, parce qu'elle reste à l'intérieur du secteur financier, elle se soustrait à la circulation et est épargnée. Ce n'est qu'à partir du moment où elle est effectivement investie, et donc utilisée par l'économie réelle, qu'elle peut avoir une influence sur les prix. Ici aussi la question se pose de la relation entre cause et effet : la quantité d'argent détermine-t-elle le niveau des prix ou bien est-ce bien dernier qui détermine la quantité d'argent ? Sauf dans le cas des ventes aux enchères et des négociations de prix simi-

5 Le fait que cette représentation soit, pour ainsi dire, la seule théorie de l'inflation qui appartienne à la sagesse économique du citoyen moyen est probablement dû au fait qu'elle est « régurgitée » et ressort à chaque occasion appropriée ou inappropriée. Par exemple, dans le *talk-show* ZDF de Markus Lanz du 9 septembre 2022, l'investisseur Thelen a attribué l'inflation à l'impression monétaire de la BCE. Ce qui était intéressant dans ce programme, cependant, c'est que la rédactrice économique de la TAZ, Ulrike Herrmann, l'a contredit avec véhémence et a exposé l'idée de Thelen pour ce qu'elle était, à savoir une explication sous-complexe qui attribue commodément toujours la faute à l'État, ou plus encore, précisément à la banque centrale.

lares, le prix des marchandises est généralement fixé avant qu'elles ne soient vendues. Les prix sont fixés par les vendeurs, les entreprises.

D'un point de vue empirique aussi, il y a peu d'arguments en faveur de la théorie de la quantité monétaire et de son explication de l'inflation. Au cours du cycle qui s'est déroulé entre la crise financière mondiale de 2008-2009 et la crise de la Corona, la masse monétaire a fortement augmenté aux États-Unis et dans la zone Euro, mais les taux d'inflation sont restés extrêmement bas. La banque centrale européenne ne parvint pas, malgré une politique plus relâchée, d'atteindre le taux d'inflation qu'elle avait fixée à 2 % — ce taux est resté constamment inférieur dans la zone Euro. Une grande partie de l'argent n'afflue pas vers la production, mais reste, à l'intérieur du secteur financier et le cas échéant elle est utilisée pour l'achat de valeurs et titres existants et l'immobilier. Cela en projette les prix dans les hauteurs. Dans ces deux dernières années, la croissance des masses monétaires et l'inflation se sont plutôt comportées en sens contraire. La croissance de la masse monétaire s'est accélérée en 2020, pendant la première phase de la pandémie. Les états tentèrent, avec des programmes conjoncturels anticycliques d'agir à l'encontre de la récession. La politique monétaire fut de nouveau relâchée, tandis qu'entreprises et consommateurs, sur la base du *lockdown*, devaient restreindre leurs dépenses et épargner par prudence et donc mettre en place un amortisseur financier. Dans les années 2021 et 2022 le taux de croissance de la masse monétaire finit par reculer, pourtant c'est carrément à ce moment-là que le taux d'inflation a commencé à s'élever (Banque fédérale allemande 2023).

À cela s'ajoute que l'hypothèse que la banque centrale puisse gérer la masse financière, est hautement problématique. Naturellement la banque centrale, en cas de déflation menaçante a tenté de relever la masse monétaire en faisant baisser les taux d'escompte ou l'achat d'emprunts d'état afin de faciliter les investissements. Inversement en cas d'élévation du taux d'inflation elle peut relever les taux directeurs ou vendre les valeurs et titres et ainsi tenter de réduire la masse monétaire. Mais le problème c'est qu'ainsi elle ne peut influencer qu'*indirectement* sur la création de crédit des banques d'affaires. En effet, chaque banque décide de manière autonome de l'octroi ou non de crédits. L'octroi de crédit est motivé par la maximisation du profit, ses calculs sont donc déterminés par d'autres facteurs que la politique de la banque centrale. Dans le langage courant, cette affirmation a été traduite par la métaphore selon laquelle on peut tirer sur une corde, mais pas la pousser. Plus précisément, le mode d'action de l'intervention de la banque centrale est asymétrique. En général, il est plus facile d'étouffer l'économie en augmentant les taux d'intérêt que d'inciter les banques à augmenter les crédits à la production en réduisant les taux d'intérêt, dans un environnement caractérisé par de faibles taux de profit et des tendances déflationnistes. Si aucun crédit n'est demandé parce que l'environnement économique est difficile, une banque ne peut pas non plus accorder de crédits supplémentaires. L'augmentation du taux d'intérêt directeur, quant à elle, limite les crédits et les perspectives de bénéfices pour les investissements. Elle freine l'expansion de l'offre et fait ainsi baisser les prix. Cela vaut comme méthode standard des banques centrales pour contrer les taux d'inflation

élevés. Elle peut ainsi provoquer une récession et donc une hausse du chômage.

Spirale salaires-prix

Une autre théorie de l'inflation largement répandue est celle de la spirale salaires-prix, laquelle est aussi défendue par les économistes keynésiens. D'après celle-ci une augmentation immodérée des salaires a le pouvoir d'occasionner une inflation. Des salaires qui augmentent signifient des coûts de productions plus élevés et ceux-ci seraient répercutés sur les prix. L'exigence en résulte en économie politique, d'endiguer la montée des salaires lorsque la croissance dépasse la productivité du travail. Il tombe sous le sens que la théorie de la spirale salaires-prix correspond directement aux intérêts du capital. Du point de vue théorique, il est douteux que l'on sache si les entreprises sont en situation, sous les conditions de la concurrence, de répercuter les coûts salariaux sur les prix ou bien si des taux de bénéfice qui baissent ne sont pas beaucoup plus la conséquence des salaires qui augmentent. En outre, on peut se demander si les entreprises ne réagissent pas à la hausse des salaires en remplaçant la main-d'œuvre par des machines ou en délocalisant leurs investissements à l'étranger afin de réduire la masse salariale qu'elles doivent payer. Des investissements de rationalisation pourraient donc mener à une augmentation du chômage qui affaiblit le pouvoir de négociation des syndicats et limite ainsi l'augmentation du salaire. La question c'est de savoir si on en arrive principalement à une spirale salaires-prix. En tout cas ce ne sont que des augmentations de salaires allant au-delà de l'augmentation de productivité qui peuvent conduire à une augmentation du taux d'inflation. Quant à savoir si elles mènent plutôt à une baisse du profit, aux stratégies d'évitement chez les investisseurs à une augmentation du taux d'inflation ; cela devrait dépendre des conditions de concurrence. Par ailleurs ici aussi se pose la question de la causalité : des augmentations importantes nominales de salaires pourraient plutôt avoir pour cause des taux hauts d'inflation élevés. Par dessus le marché, des augmentations de coûts résultent aussi pour les entreprises, non seulement des augmentations de salaires mais aussi des dépenses supérieures engagées pour le moyen de production. Ce point de vue devrait être plus important concernant les augmentations actuelles des prix, si nous pensons, par exemple, à l'augmentation des prix des sources énergétiques fossiles.

En regard de l'évolution effective du salaire en Allemagne elle montre que la somme salariale nominale entre 2013 et 2019 a crû en moyenne annuellement de 4,25 % (Destatis 2022). L'index des prix au consommateur harmonisé (Destatis 2022), montre que la mesure la plus courante du taux d'inflation, n'a augmenté que de 1,15 % par an, en moyenne au cours de cette période. Les salaires réels, qui résultent de la différence entre salaires nominaux et taux d'inflation, ont, par conséquent augmenté autour de plus de 3 % par an. L'inflation est restée basse malgré la nette augmentation du salaire nominal. Dans la crise de la corona de 2020, la somme nominale du salaire s'est réduite de 0,25 %. L'index des prix à la consommation s'est élevé de 0,4 %. Les salariés ont donc subi une perte de salaire réel de 0,64%. En 2021, la masse salariale nominale a augmenté de 3,5% par rapport à la base de départ

tronquée de l'année précédente ; L'élévation du salaire nominal se trouvait donc nettement sous les augmentations de salaires nominaux des années 2013 à 2019. En revanche, l'indice des prix à la consommation a augmenté de 3,2 %. En termes réels, les salariés n'ont donc gagné que 0,3 % de pouvoir d'achat. En 2022, les salaires nominaux ont augmenté de 5,5 pour cent, mais l'indice des prix à la consommation a augmenté de 8,7 pour cent. Les salariés ont donc subi en moyenne une perte réelle de salaire de 3,2 %. L'exemple montre qu'il n'y a aucune corrélation claire entre l'élévation de salaire et l'inflation, et qu'il n'y a aucune simple spirale salaire-prix. Au contraire, dans certaines phases du développement capitaliste, des augmentations des salaires réels sont possibles, tandis que l'inflation reste faible. Dans la phase actuelle d'une accélération d'inflation les augmentations de salaire nominal ne peuvent guère la compenser — les salariés sont en train de perdre considérablement en pouvoir d'achat.

Pression des coûts-inflation

Dans le débat public en Allemagne la conception est en partie défendue que les taux élevés d'inflation seraient pour l'essentiel une répercussion de la guerre en Ukraine et des sanctions « de l'Ouest » qui y sont liées à l'encontre de la Russie ainsi que des contre-sanctions de la Russie à l'égard de « l'Ouest ». Ce n'est qu'en partie juste. Les prix des ressources énergétiques fossiles sont à coup sûr très élevés du fait de l'arrêt de livraison des considérables quantités des exportations russes, tout comme les prix des céréales du fait de la rupture des livraisons de l'Ukraine et de la Russie.⁶ Mais un coup d'œil sur les statistiques indique que les taux d'inflation ont commencé à monter déjà en 2021 et donc, avant la guerre en Ukraine. L'élévation des taux d'inflation a débuté plus tôt aux USA que dans l'UE. Aux États-Unis, l'« indice des prix à la consommation harmonisé » a augmenté de 2,8 % en mars 2021 par rapport au même mois de l'année précédente, de 4,8 % en avril, de 5,9 % en mai, de 6,3 % en juin et de 8 % en décembre. Dans l'UE, l'augmentation de l'« indice des prix à la consommation harmonisé » a été pour la première fois supérieure à l'objectif d'inflation de la BCE en mai 2021, avec une moyenne de 2,2 %. Elle a ensuite grimpé à 5,3 % en décembre 2021. Le fait que l'évolution de l'inflation dans l'UE ait suivi celle des États-Unis avec un certain retard montre une fois de plus que les États-Unis restent le centre dominant de l'économie mondiale capitaliste et en particulier ce sont les meneurs dans l'espace atlantique.

En mars 2022, l'« indice harmonisé des prix à la consommation » aux USA s'élevait à 9,8 %, vis-à-vis du mois précédent et dans l'UE à 7,8 %. La vague d'inflation a atteint son point culminant préliminaire aux États-Unis dès juin 2022, avec une hausse de 10,1 % de l'indice des prix à la consommation harmonisé, alors qu'elle n'a atteint son point culminant dans l'UE qu'en octobre 2022, avec une hausse de 11,5 % en moyenne. L'influence de la guerre sur le taux d'inflation s'est manifestée plus fortement dans l'UE qu'aux USA. Chez ces derniers — et aussi encouragée par le paquet de conjoncture du gouvernement-US — une

6 Ceci résulte des données du *National Income and Product Accounts (NIPA)*, du *Bureau of Economic Analysis (BEA)* et d'*Eurostat*. — [<https://www.bea.gov/products/national-income-and-product-accounts> —ndt]

forte demande était d'une plus grande importance après la récession de 2020. Or celle-ci ne put pas être couverte par un élargissement correspondant de la production. Dans l'UE, la crise énergétique joua en premier lieu un rôle centrale et ici particulièrement, l'augmentation du prix du gaz.

La Russie est accusée d'avoir déjà bloqué la livraison de gaz dans l'UE en 2021 afin d'augmenter la pression pour l'approbation du gazoduc *Nord Stream 2* (Umbach 2022, pp.46 et suivantes). Les prix du gaz sur les *hubs* centraux de l'UE ou sur les marchés *spots* ont grimpé à des hauteurs astronomiques après l'escalade de la guerre. Les prix du gaz ont certes également augmenté aux États-Unis, mais de loin pas de manière aussi extrême. Le prix du gaz aux États-Unis, au plus fort de la hausse des prix de l'été 2022, était toujours inférieur aux niveaux atteints lors des précédents pics de 2005 ou de l'été 2008. Il en va de même pour le prix du pétrole brut, qui n'a pas augmenté autant que le prix du gaz, même dans l'UE. Il convient également de noter que la simple hausse des prix des énergies fossiles ne peut pas expliquer à elle seule les taux d'inflation croissants, même si les combustibles fossiles sont un intrant essentiel pour de nombreux secteurs industriels en aval. À cela s'ajoutent les stratégies d'entreprises visant à augmenter les marges de profit : les goulots d'étranglement dans l'approvisionnement en produits intermédiaires, qui avaient tout d'abord augmenté les coûts des entreprises, servent de plus en plus de motifs arbitraires pour justifier des prix — et des marges de profit — plus élevés. Cela s'explique également par l'aggravation des goulots d'étranglement au niveau des livraisons et par l'évolution de l'économie mondiale.

Il est possible que le discours public sur la politique climatique ait entraîné une certaine réorientation des investisseurs financiers. Il reste à savoir si elle sera durable. Le fait est que les investissements mondiaux dans la production de combustibles fossiles, selon les données de l'*Agence internationale de l'énergie*, ont diminué de 905 milliards de Dollar-US en 2018 à 873 milliards en 2019 et à 671 milliards, l'année de la pandémie, en 2020. Depuis ils ont certes remonté et se trouvaient en 2022, avec 852 milliards de Dollar-US, tout de même sous le niveau des années 2015 à 2019. La relation passagère entre l'inflation et le recul des investissements dans la production de matières énergétiques fossiles — devenu, dans une perspective écologique, absolument nécessaire — renvoie à d'énormes défis et de risques dans la décarbonisation à laquelle on doit s'efforcer dans l'industrie (Durand 2021). Si la production d'énergies renouvelables ne suffit pas, pour éviter les pertes dans l'approvisionnement énergétique ou bien, par exemple, s'il ne peut pas être suffisant pour assurer la production de métaux nécessaire au capitalisme vert, une hausse des taux d'inflation est à attendre à l'avenir.

Bilan intermédiaire

La théorie de l'inflation reposant sur la théorie de la masse monétaire, et celle défendue aussi par les keynésiens de la pression salariale, ne peuvent donc guère expliquer les taux d'inflation récemment importants. L'inflation ne se laisse pas ramener, ni à un gonflement important de la masse monétaire ni par une augmentation forte

des salaires. Plus plausible est donc la production fortement restreinte dans le sillage de la pandémie de 2020, qui ne put être maintenue pour faire face à la demande de 2021. Dans le sillage du conflit autour du pipeline *Nord Stream 2*, le recul des investissements dans le secteur des énergies fossiles et la restriction de la livraison de gaz par la Russie, à l'été de 2021, ont contribué à la montée des prix dans ces domaines. En particulier les prix de l'énergie et des produits alimentaires par l'escalade de la guerre en Ukraine ainsi que les sanctions occidentales et les contre-sanctions de la Russie, ont été propulsés dans les hauteurs. Il s'agit donc de nouveau d'une inflation de la demande !

Thérapie : la fausse médication

Le récit d'une inflation induite par une masse monétaire, à laquelle se cramponnent les économistes néo-libéraux et néo-classiques, à l'aune des connaissances et études actuelles, ne semble pas être *scientifiquement* tenable. Ce qui donne un peu d'espoir, c'est que même les dirigeants de la BCE et de la *FED* (Réserve fédérale) semblent penser que la dévaluation actuelle de la monnaie n'est pas provoquée par une masse monétaire trop importante, mais par des chocs du côté de l'offre (Panetta 2023). En clair, ce sont les hausses de prix dans les secteurs de l'énergie et de l'alimentation qui sont responsables de la dépréciation actuelle de la monnaie — et non la politique monétaire laxiste des banques centrales. Il en résulte nécessairement que la politique monétaire ne peut guère être la clef pour lutter contre la hausse des prix et cela nécessite d'autres instruments pour freiner la dévaluation de l'argent.

Force est de constater que plus la dynamique inflationniste, alimentée par les prix de l'offre importés, s'est consolidée, plus l'interprétation politique de l'inflation par la BCE s'est fixée avec véhémence sur la cause intérieure, donc domestique, en parlant par exemple d'« effets de second tour » qui n'existent pas du tout. La BCE en est en grande partie responsable. Lorsque la retenue de la politique monétaire de la BCE a été critiquée face à la hausse de l'inflation, celle-ci a omis d'expliquer de manière offensive que la politique monétaire ne peut guère lutter efficacement contre l'importation de l'inflation due à la hausse des prix des matières premières. Même s'il peut être problématique de reconnaître son impuissance et de se désenchanter ainsi, les effets du silence qui a persisté ont été fatals. Lorsque l'opinion publique a commencé à penser que la BCE était responsable de la forte dynamique inflationniste, la direction de la BCE a été amenée à changer radicalement de politique. Sans en faire la preuve, elle est passée d'une inflation exogène et impulsive de l'offre à une inflation endogène de la demande qui se renforce d'elle-même. Au cours de l'année dernière, une politique de lutte contre l'inflation d'inspiration monétariste a été menée selon le modèle suivant :

La banque centrale européenne s'est déclarée désormais responsable pour l'endiguement de l'inflation. La conséquence en a été les sept changements de taux jusqu'à présent, depuis juillet 2022, pour réduire la demande de l'économie intérieure. Sans égards sur les charges pesant sur l'ensemble de l'économie conditionnée par la demande, le paralogisme [ou faux-raisonnement ici, *ndt*] monétariste a repris la main haute. Selon celui-ci, si l'inflation

domine, les banques monétaires d'émissions doivent réagir en rendant l'argent plus cher et raréfié. Les prix qui montent sur un large front et avec cela, en maintenant une inflation élevée sans désespérer, sont désormais attribués à une demande monétaire supérieure à l'offre. C'est ainsi qu'une explication mono-causale de l'inflation se voit propagée qui attribue à la politique monétaire la seule et unique tâche de lutter contre l'inflation. **Le prix de la monnaie**, — le taux d'intérêt directeur auquel les banques peuvent obtenir des liquidités temporaires auprès de la banque centrale, dans le cadre d'opérations de refinancement des affaires — **en est augmenté**. Dans le même temps, le montant de l'offre monétaire, qui a augmenté au fil des ans, pour atteindre près de cinq mille milliards d'euros grâce à l'achat d'obligations d'État au sein de l'Euro-système, est progressivement réduit. L'intention déclarée de la BCE est de rendre les prêts aux entreprises plus chers en augmentant les taux d'intérêt et de réduire ainsi les investissements financés par des emprunts. En outre, on s'attend à ce que les ménages provinciaux réduisent leurs dépenses financées par des prêts, par exemple pour construire leur propre maison. La baisse de la demande et la baisse de la production ne constituent pas des dommages collatéraux, mais sont le résultat de la politique monétaire restrictive. Les budgets publics sont également subordonnés à l'objectif de contraction de la politique monétaire, par lequel la réduction des emprunts vise à réduire les dépenses économiques dans le domaine des investissements publics. Le retour de la discipline monétaire néoclassique en matière de politique salariale est évident. L'instrument pour cela est la menace des suppressions d'emplois, autrement inévitables en raison du retournement des taux d'intérêt. Conclusion : La théorie de l'inflation induite par la masse monétaire a peut-être échoué en théorie, mais elle s'avère néanmoins toujours en action puissante.

Les partis en négociations collectives évitent la spirale salaires-prix

Dans les débats, on en appelle régulièrement à la mise en garde, que l'inflation pourrait se pérenniser. Le spectre-épouvantail de la spirale salaire-prix est dans toutes les bouches. Les revendications salariales excessives des travailleurs pourraient, selon les craintes, contraindre les entreprises à augmenter les prix pendant des années, ce qui pourrait conduire à une évolution problématique de l'inflation, voire à une *stagflation* (une inflation élevée accompagnée d'une faible croissance). Qu'en est-il de ce mythe ? Un plus sobre regard sur la réalité montre plutôt le tableau contraire : l'évolution des salaires est faible, l'inflation est incitée par les entreprises et par l'énergie importée. L'appel à faire renoncer les travailleurs à leur salaire n'a donc pas lieu d'être, car cela n'aurait aucune influence sur les prix de l'énergie. En revanche, une spirale de hausse des salaires pourrait se produire si les syndicats s'efforçaient de regagner le terrain perdu, comme en 1974, lorsqu'ils s'étaient référés aux valeurs passées de l'inflation pour leurs revendications de revenus et les avaient en quelque sorte surcompensées. Alors les entrepreneurs se verraient dans l'obligation de répercuter les coûts résultants sur les acheteurs et l'inflation en serait réchauffée au point qu'une spirale salaire et prix pût s'en développer. Le seul moyen d'y mettre fin serait que la banque centrale, par une hausse massive

des taux d'intérêt, dévalorise la conjoncture au point de faire entrer l'économie en récession et de priver la spirale inflationniste de sa dynamique.

Cette situation n'est en aucun cas donnée. Les salaires réels et avec cela le pouvoir d'achat des revenus devraient nettement chuter avec des niveaux de taux d'inflation allant de 4 à 5 % à 7 % cette année. Beaucoup de choses parlent en faveur d'une évolution des salaires plutôt plus faibles que plus fortes. Car quelques grandes entreprises en Allemagne réalisent des gains et payent des dividendes élevés ce qui n'est toujours possible que si la latitude pour ce faire n'est guère encore trop mise à sec. À cela se rajoute la croissance de la productivité qui est largement robuste et l'élévation des coûts du salaire nominal plutôt modérée. Il semble donc que, dans certains secteurs au moins, les entreprises revendiquent la plus grande part du gâteau et poussent leurs employés à la prudence. Ainsi, la spirale prix-salaires n'est actuellement rien de plus qu'un mythe, qui s'avère toutefois efficace, à l'instar de la surabondance d'argent. C'est en tout cas ainsi qu'il faut interpréter le sous-entendu moral que l'on entend souvent et qui fait porter aux salariés et aux syndicats la responsabilité de la forte inflation.

Une cause primordiale : Profit-prix-Spirale par le pouvoir du marché

Ce qui existe beaucoup plus c'est une spirale profit-prix, avec laquelle l'inflation importée (coût de l'énergie en forte hausse) et prix aux consommateurs arbitrairement fixés par les entreprises, se renforcent mutuellement. Les producteurs de pétrole brut, quel que soit leur pays d'origine, ont été dès le début les principaux bénéficiaires de la guerre. Mais les vendeurs d'électricité ont également reçu une part disproportionnée du gâteau. En Allemagne, par exemple, le prix général de l'énergie s'oriente vers le prix de production le plus élevé du marché, sur la base du principe du « *merit-order* ». Lorsque les prix de la production d'énergie à partir du pétrole et du gaz augmentent, ce mécanisme fait énormément grimper le prix général de l'énergie. Depuis le début de la pandémie et pendant les conflits armés, les bénéfices des entreprises énergétiques ont massivement crevé le plafond (Wilson et Brower 2023). Malgré toutes les discussions sur la dépendance particulièrement précaire de l'Allemagne aux énergies fossiles, les entreprises allemandes ne font pas exception. *RWE* [La *RWE AG* (jusqu'en 1990 *Rheinisch-Westfälisches Elektrizitätswerk AG*), dont le siège est à Essen, est un groupe d'approvisionnement en énergie coté en bourse. En termes de chiffre d'affaires, il s'agit du **deuxième** plus grand fournisseur d'Allemagne. (Wiki). *Ndt*] par exemple, a vu sa valeur boursière augmenter de 13,3 à 32,1 milliards de dollars Dollar-US depuis 2018 jusqu'à aujourd'hui, le bénéfice annuel a plus que triplé sur la même période. La valeur boursière d'*E.ON* [Le groupe *E.ON* — de l'anglais *eon* est l'un des plus grands opérateurs européens de réseaux et d'infrastructures énergétiques, ainsi qu'un fournisseur de solutions clients innovantes pour quelque 48 millions de clients. *Ndt*] est également passée de 21,4 à 33,8 milliards de dollars au cours de la même période, avec une augmentation annuelle du bénéfice net. De 1,4 à 1,9 milliards de Dollar-US.

Les causes premières pour le choc des prix reposent donc dans les dépendances des combustibles fossiles. Cette évolution est à considérer dans un contexte historique plus long. De grandes entreprises d'énergies fossiles agissent dans l'économie globale comme des fai-

seurs du marché. Ils mettent à profit leur position de pouvoir ainsi que la dépendance énergétique générale rapidement disponible et avantageuse pour eux — et cela n'est guère récent. Comme le montre Timotyhy Mitchell (2013), la raréfaction artificielle de la nouvelle matière première, déjà au début du 20^{ème} siècle fut un instrument que les entreprises pétrolières utilisèrent pour former un monopole. Le pouvoir qui a résulté de cette constellation était, et est toujours, un instrument de nombreux gouvernements, pour exercer un contrôle sur la population. D'une manière analogue, dans le contexte du choc des prix pétroliers en 1973 et à la suite de la nationalisation des pétroles, au sein de l'*OPEP* [À ce jour, l'*OPEP* compte 13 Etats membres : Algérie, Angola, Arabie Saoudite, Congo, Émirats arabes unis, Gabon (depuis 2016), Guinée Équatoriale, Iran, Irak, Koweït, Libye, Nigéria, Venezuela. 5 juil. 2022 (wiki), *ndt*] les entreprises et les pays exercent le contrôle sur le marché. Dès le début de l'exploitation des énergies fossiles, les compagnies pétrolières ont façonné la politique dans leur intérêt en contrôlant la chaîne de valeur. Ce mécanisme s'est poursuivi jusqu'à aujourd'hui. Ainsi, pendant le premier *Lockdown* [en anglais dan le texte, *ndt*], les pays de l'*OPEP* ont fortement réduit la production de pétrole dans le cadre de la pandémie COVID-19, afin de compenser la baisse de la demande et d'éviter une diminution des taux de profit. Début avril 2023, les pays de l'*OPEP* se sont engagés dans une guerre des prix avec les États-Unis.

Les USA notoirement, inondent le marché européen avec le gaz liquide pour boucher la lacune d'offre que la guerre d'agression russe a laissé derrière elle. La production mondiale d'énergies fossiles et durables a globalement diminué depuis 2018, tout au plus par phases. La part russe à l'exportation du gaz, liquide ne s'est que marginalement modifiée depuis le début de sa guerre d'agression.

Un autre facteur : l'adjudication de crédit

Dans l'économie néo-classique, considérer l'adjudication de crédit comme un facteur normal, apparaît fatal. On admet que l'art et la manière dont on détermine la répartition de l'argent dans l'économie n'y a aucune influence acceptable. Or, cette fausse conception éclatante nous obstrue le regard sur le facteur décisif, que sont les banques et le marcher financier dans la fabrication de la valeur monétaire. Étant donné, que les banques d'affaires privées sont dotées par l'état du privilège de la création d'argent, elles décident à qui est remis à disposition un moyen de production central, le capital, en quelle quantité et sous quelles conditions. Par leur position de pouvoir, elles exercent donc une influence directe sur l'évolution des renchérissements, puisque l'octroi initial d'un crédit à un secteur économique le privilégie et l'argent donné peut être dépensé directement et sans perte de valeur. Les effets de dépréciation de la monnaie n'apparaissent que dans les étapes suivantes du cycle monétaire. Cet effet est aussi appelé *effet-Cantillon* (Sahr 2022). Le secteur énergétique, mais également d'autres grosses industries, sont une cible préférentielle pour l'adjudication privée de crédits économiques et sont donc moins touchés par la spirale profit-prix que, par exemple, les personnes privées. L'*effet-Cantillon* crée donc des conditions centrales de l'inégale distribution des répercussions de la dépréciation monétaire (Sierón 2019, pp.114 et suiv.).

Les conditions de l'octroi de crédit ont encore une autre influence qu'il ne faut pas sous-estimer sur les consortiums d'énergie fossile : Elles déterminent pour une partie essentielle la pression du profit. Certes toutes les entreprises sont soumises à la contrainte de créer économiquement du rapport ; Cependant, des primes de risque élevées dans l'octroi de crédits obligent les entreprises à rechercher des taux de profit particulièrement élevés. Dans le contexte des entreprises d'énergie fossile, cela conduit à un résultat extrêmement paradoxal : les crédits accordés par le secteur privé sont liés à une prime de risque croissante (Ehlers et Coll. 2021). Les coûts engendrés par les paiements d'intérêts élevés sont couverts par les groupes énergétiques via leur modèle d'affaires, qui augmente les prix de l'énergie en général. La hausse des prix de l'énergie entraîne à nouveau une augmentation des coûts de production dans tous les secteurs de l'économie et accroît ainsi le niveau général des prix. Bien que les banques centrales aient transféré des milliards de dollars d'obligations fossiles sur leurs bilans pour sauver le secteur, les primes de risque pour les obligations et les actions des entreprises fossiles ont augmenté au cours des dix dernières années, de la même manière que les coûts d'intérêt des prêts et des emprunts (Alessi et. Coll. 2021). L'accès à des capitaux bon marché est donc ici aussi bloqué, ce qui oblige structurellement les entreprises d'énergie fossile à générer des rendements supérieurs à la moyenne.

La théorie de l'inflation basée sur la demande qui prévaut se heurte une fois de plus aux limites de son pouvoir explicatif. Comme l'a reconnu Fabio Panetta, membre du directoire de la BCE, dans un entretien accordé au *New York Times*, les banques centrales et les responsables politiques se concentrent peut-être trop sur le côté de la demande et n'accordent pas assez d'attention au côté de l'offre (Panetta 2023). Comme pour les prix de l'énergie, qui sont à l'origine de la hausse des prix, les teneurs de marché poussent les prix à la hausse lorsque les circonstances (c'est-à-dire le pouvoir de marché et les relations de dépendance) le permettent. Le chemin de la hausse des prix a bifurqué, s'éloignant du choc des prix de l'énergie. Il s'est certainement autonomisé. Pour le dire de manière provocante, la dévaluation de la monnaie est aujourd'hui le fait de ceux qui impriment les étiquettes de prix. L'image de l'entreprise avide, même si elle a un fond de vérité, ne représente ici qu'une partie de la vérité. Ironiquement, la cause principale du problème réside dans sa prétendue solution : l'augmentation des taux d'intérêt directeurs, qui rend le crédit plus cher et oblige à baisser les prix — ce sont les voies tortueuses de l'inflation.

Comment faire face à l'inflation ?

D'un côté, selon une étude récente de l'institut-ifo (*Leibniz Institut für Wirtschaftsforschung an der universität München* e. V. [Institut Leibniz de recherche économique à l'université de Munich]), près de deux tiers des économistes allemands se prononcent en faveur de nouvelles hausses de taux (FAZ 2023). Seuls trois pour cent sont favorables à une baisse du taux directeur. Une rupture avec l'idéologie dominante, qui semble également très répandue dans le spectre économique éclairé, n'est donc guère à attendre à moyen terme. Du côté du gouvernement, les feux de signalisation — et en particulier le ministre des

Finances, Christian Lindner — s'accrochent à la dette et empêchent ainsi les investissements nécessaires pour amortir réellement le choc des prix, tout comme pour la justice climatique et l'indépendance énergétique. La raison invoquée est — comment pourrait-il en être autrement — la hausse des prix des crédits. Une réduction active des prix des produits essentiels par la politique, par exemple par la baisse de la qualité ou la suppression de la TVA sur les denrées alimentaires de base, ne mérite manifestement pas d'être discutée au sein de cette coalition gouvernementale et en particulier par le ministre des Finances, Lindner.

Une exigence centrale et progressive, pour la sortie de crise à court terme, a la teneur suivante : baisser les intérêts directeurs. Au-delà de l'aggravation aiguë de la situation, dans l'intention de l'améliorer, dont il est largement question ici, le resserrement de la politique monétaire n'a pas seulement des conséquences négatives pour l'Allemagne, l'Europe ou les États-Unis — il concerne tout particulièrement les pays du sud global dans une mesure particulière. Étant donné que la dette nationale des pays périphériques est souvent cotée en dollars ou en euros, ils courent un risque accru de tomber dans le piège de la dette lors de courses concurrentielles à l'appréciation telles que l'actuel ping-pong sur les taux d'intérêt directeurs entre la BCE et la FED. La sortie d'une telle situation dépend ensuite de la manière dont, par exemple, dans le cas actuel du Ghana, cela dépend du bon plaisir des instituts financiers privés et du FMI. La population de nombreux pays fortement endettés du sud global se trouve donc sous la menace de la politique d'austérité et d'une vaste précarisation (Holgen 2023)

En Allemagne, Europe et aux USA, parallèlement à la baisse des taux d'intérêt directeurs, des mesures de redistribution doivent être conquises. Si la hausse actuelle des prix est une spirale profit-prix, alors en plus d'un impôt sur les bénéfices excessifs, un plafonnement des prix et une augmentation des salaires sont nécessaires. Le maintien des salaires réels doit constituer le minimum absolu. L'instrument central pour atteindre ces objectifs réside dans les conflits offensifs du travail, qui incluent les interventions nécessaires sur le marché. Isabella Weber (2023) est vraisemblablement actuellement la plus discutée des économistes dans le monde et la nouvelle *Star* du firmament économique. Depuis qu'elle a proposé le contrôle des prix pour combattre l'inflation, elle est discutée dans le *Gardian* britannique, elle enflamme des controverses dans le *New York Times* et non seulement les économistes du courant néo-libéral dominant réagissent carrément en étant paniqués et remplis de haine à l'égard des propositions de la chercheuse en économie, originaire de Nuremberg, âgée de 35 ans. Même un chercheur progressif en économie, titulaire d'un prix Nobel, tel que Paul Krugman, s'est mis en rage — en désignant les propositions de celle-ci « simplement stupides », ce dont il s'est ensuite excusé. Une armada de chercheurs *stars* de gauche, bondit désormais à son aide, comme James K. Galbraith ou Stephanie Kelton. En l'espace d'un peu moins d'un an, les propositions de Weber se sont progressivement imposées. Le gouvernement fédéral allemand l'a appelée dans sa « commission des prix » pour la régulation du marché du gaz. Six semaines durant à Berlin — gratis et à titre honorifique — avec d'autres écono-

mistes — dont Sébastien Dullien est à nommer — elle a élaboré un freinage du prix du gaz.

Dans le même temps, elle exige un impôt sur les super-profits, et donc sur cette part du profit qui dépasse un « profit normal ». Le profit de la crise est actuellement au centre de la discussion, et donc le super-profit qui a eu lieu à la suite d'un choc extérieur ou d'un événement au lieu d'une vertu de production propre ou d'une innovation. En anglais il y a un concept pour cela : le « *Windfall profit* [= bénéfice exceptionnel, ou l'aubaine, « tombée du ciel », c'est plus drôle ! Comme si elle n'était jamais calculée par la « perfide Albion ». *Ndt*]. Pour la détermination de tels super-profit il existe dans la littérature et la pratique divers essais. Fréquemment, soit le gain ou le prix, sorti d'une période de crise est comparé avec le gain ou le prix, issu d'un temps précédant la crise (*average-earnings-methode* [méthode de calcul du bénéfice moyen, *ndt*]). Un autre essai se réfère au gain qui se trouve au-dessus d'un certain rendement ou rapport (*invest-capital-method*). Les super-profits se calculent à chaque fois à partir de la différence des valeurs comparées.

Si l'on compare, par exemple, les gains des six consortium de pétrole minéral, *Saudi Aramco, BP, Total, Shell, ExxonMobile* et *Wintershall Dea*, du premier semestre 2022 avec ceux du semestre de l'année précédente, il en résulte un super-gain de 60 milliards de Dollar-US. L'étude, *Kriegsgewinne* [Gains de guerre] de Trautvetter et Kern-Fehrenbach (2022) calcule cette valeur sur l'ensemble du marché mondial du pétrole minéral et cela dans un laps de temps d'une année, ce super-gain atteint alors 1 160 milliards de Dollar-US sur le marché du pétrole minéral. En Allemagne aussi les grands consortiums d'énergie réalise des supers-profits considérables : si l'on compare l'évolution des prix pour le pétrole, le gaz et l'électricité, avec celle des temps de l'avant-covid et que l'on replace la différence actuelle en rapport avec les taux de la consommation allemande, il en résulte un super-gain calculé de 110 milliards par an. Cette valeur se réfère à tous les supers-gains que réalisent les consortiums en Allemagne, indépendamment du fait de savoir s'ils les comptabilisent ensuite formellement dans des paradis fiscaux ou des pays producteurs grâce à des astuces fiscales.

Bien qu'utiles à court terme, les mesures mentionnées de plafonnement des prix ou d'impôt sur les bénéfices apparaissent toujours comme des recettes immanentes au système, qui impliquent avant tout la nécessité pour l'État de se creuser la tête sur réelle sa capacité à mettre en œuvre une politique économique active. Même si l'époque de l'État « gardien de nuit » néolibéral appartient au passé, l'auto-blocage de la coalition des feux de signalisation montre à quel point la politique a du mal à organiser une majorité pour des mesures judicieuses.

C'est pourquoi, pour lutter à moyen et long terme contre les ruptures qui ont rendu possible la multi-crise actuelle, il faut socialiser la ressource (dé-privatisation du secteur) sur laquelle reposent notre économie et notre vie sociale. Des campagnes comme « *Exproprier RWE & Co* » indiquent une direction qui vaut la peine d'être suivie. Lier la socialisation au sens d'une transformation écologique semble être une approche particulièrement prometteuse (Kaiser 2023). Il est important de veiller à ce que la socialisation ne se limite pas à changer de propriétaire et à maintenir le modèle de société. Il est au

contraire nécessaire de gérer les entreprises d'infrastructure concernées comme des entreprises à capital neutre.⁷ Cela aurait l'avantage qu'elles pussent percevoir leur tâche de produire un bien public et avec cela elles eussent ainsi la possibilité d'échapper à la nécessité de faire fonctionner la spirale prix-profit. Cela permettrait d'intégrer les intérêts privés et industriels des consommateurs dans le modèle économique et de mettre en place une économie associative de l'énergie. Si les méandres de l'inflation conduisent à reparler de ces voies, le débat pourrait ouvrir une fenêtre sur des mondes possibles.

Sozialimpulse 2/2023.

(Traduction Daniel Kmiecik)

Littérature

Alessi, Lucia ; Ossola, Elisa ; Panzico, Roberto (2021) : *What greenium matters in the stock market ? The rôle of Greenhousegas emissions an environmental disclosures . [Quelle est l'importance de l'effet de serre sur le marché boursier ? Le rôle des émissions de gaz à effet de serre et des communications sur l'environnement.]*, dans *Journal of Financial Stability* 54.

Böckler IMPULS (2023) : *Inflation. Wenn die Konzerne abkassieren [L'inflation. Quand les multinationales raflent la mise]* 9/23 du 25 mai, Düsseldorf — https://www.boeckler.de/data/impuls_2023_09_S1-2.pdf

Bontrup, J Heinz-J., Marquart, Relf-M. (2021) : *Volkswirtschaftslehre aus orthodoxer und heterodoxer Sicht* [L'économie politique d'un point de vue orthodoxe et hétérodoxe, Berlin

Braun, Benjamin ; Deeg, Richard (2020) : *Strong Firms, Weak Banks ; The Financial Consequences of Germany's Export-Led Growth Model* [Des entreprises fortes, des banques faibles : les conséquences financières du modèle de croissance allemand fondé sur les exportations], dans : *Politics* 29 (3) : pp.358-381

Deutsche Bundesbank (2023) : Monatsbericht Januar 2023 — <https://bundesbank.de/de/publikationen/bericht/monatsbericht-januar-2023-903314>

Durand, Cédric, (2022) : *The End of Financial Hegemony ? [La fin de l'hégémonie financière ?]* dans *New Left Review* 138, pp.39-55

Cédric, Durand : *Energy Dilemma [Dilemme de l'énergie]. Sidecar* 5.11.2021 — <https://newleftreview.org/sidecar/posts/energy-dilemma>

Ehlers, Torsten/ Packer, Franck/deGreiff, Kathrin (2021) : *The pricing of carbon risk in syndicated loans : which risks are priced and why ? [La tarification du risque carbone dans les prêts consortiaux : quels risques sont tarifiés et pourquoi ?]*, dans *BIS Working Papers* 946

7 La complexité d'une telle façon de procéder ne peut ici qu'être signalée : La loi fondamentale autorisant l'expropriation mais obligeant à l'indemnisation, les propriétaires actuels doivent en quelque sorte être indemnisés. Un concept sur la manière de réussir une telle neutralisation du capital dans des conditions économiques démocratiques est actuellement en cours d'élaboration avec des collègues.

- FAZ** (Frankfurter Allgemeine Zeitung) (2023). *Ökonomen erwarten auf der ganzen Welt sehr hohe Inflationsraten [Les économistes s'attendent à des taux d'inflation très élevés dans le monde entier]*, du 17.10.2022 — <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/umfrage-oekonomen-erwarten-weltweit-sehr-hohe-inflation-18392749.html> consulté le 21.07.2023
- Ferguson**, Thomas/Storm, Servaas (2023) : *Myth and Reality in the Great Inflation Debate : Supply shocks and Wealth Effects in a Multipolar World Economy. [Mythes et réalités dans le grand débat sur l'inflation : chocs d'offre et effets de richesse dans une économie mondiale multipolaire.]* Institut for Nex Economic Thinking, Working Paper n° 196.
- Flassbeck**, Heiner/Horn, Gustav, Adolf/Zwiener, Rudolf (1992) : *Rigide Preise, flexible Mengen. Ansätze zu einer dynamischen Analyse von Angebots- und Nachfrageschoks. [Prix rigides, quantités flexibles. Approches vers une analyse dynamique des schémas d'offre et de demande.]* Berlin
- Gödde**, Isabel (1998) : *Der Ölschock [Le choc pétrolier]*. Dans : W Börsch-Supan, Alexander : *Volkswirtschaft in fünfzehn Fällen [L'économie nationale dans quinze cas]*, Wiesbaden
- Ingham**, Geoffrey (2020) : *Money. Ideology, History, Politics. [L'argent. Idéologie, histoire, politique.]* Cambridge
- Henger**, Ralph/Stockhausen, Maximilian (2022) : *Gefahr der Energiearmut wächst [Le risque de pauvreté énergétique augmente]* IW-Kurbericht [IW rapport succinct] 55/2022
- Höfgen**, Maurice (2023) : *Inflation*. Munich
- Kaiser**, Julia : *Rückkehr der Konversionsbewegung ? Potenziale und Grenzen der Konversionsbewegungen sozial-ökologischer Bündnisse rund um Autozuliefererwerke. [Retour du mouvement de conversion ? Potentiel et limites des mouvements de conversion des alliances socio-écologiques autour des usines de sous-traitance automobile]* Dans : *Prokla* 210, pp.35-53.
- Mitchell** Timoty : (2013) : *Carbon Democracy : Political Power in the Age of Oil [Démocratie carbone : le pouvoir politique à l'ère du pétrole]* Londres
- Panetta**, Fabio (2023) : *Are Big Profits keeping Prices High ? [Les gros profits maintiennent-ils les prix à un niveau élevé ?]* Interview avec le *New York Times* du 31.03.2023 — BCE — <https://www.ecb.europa.eu/press/inter/date/2023/html/ecb.10230401-ecb35174af7.en.html> consulté le 21.07.2023.
- Panetta**, Fabio (2023) : *EZB-Direktor Fabio Panetta Gegen Festlegung auf Einserhöhungen über Februar hinaus [Fabio Panetta, directeur de la BCE Contre l'engagement d'augmenter les taux au-delà de février]*. Dans : *Handelsblatt* — <https://www.handelsblatt.com/finanzen/geldpolitik/interview-ezb-direktor-fabio-panetta-gegen-festlegung-auf-einserhoe-hungen-ueber-februar-hinaus/28939658.html> consulté le 21.07.2023.
- Roberts**, Michael/ Carchedi, Guglielmo (2023) : *Capitalism in the twenty-first century [Capitalisme au vingt-et-unième siècle]* Londres
- Sahr**, Agron (2022) : *Die Monetäre Maschine. Eine Kritik der Finanziellen Vernunft [La machine monétaire. Une critique de la raison financière]*, Munich.
- Shaikh**, Anwar (2016) : *Capitalism*, Oxford
- Sierón**, Arkadiusz (2019) *Money, Inflation and Business Cycles. The Cantillon effect and the Economy [Inflation et cycles économiques. L'effet Cantillon et l'économie.]* Londres : Routledge international Studies in Money and Banking.
- Statistisches Bundesamt** (Destatis) (2023) *Verbraucherpreisindex [Indice des prix à la consommation]* : Allemagne, Année. <https://www.genesis.destatis.de/genesis/onlineoperation=table&code=611110001&bypass=true&livelyindex=0&livelid=1689957028487#abreadcrumb>, consulté le 21/07.2023
- Trautvetter**, Christoph /Kern-Fehrenbach, David : 2022, *Kriegewinn besteuern [Taxer les gains de guerre]*, Berlin.
- Umbach**, Frank (2022) : *Erdgas als Waffe. Der Kreml, Europa und die Energiefrage. [Le gaz naturel comme arme. Le Kremlin, l'Europe et la question énergétique.]* Berlin
- Weber**, Isabela M./Wasner, Evan (2023) *Sellers Inflation, Profits and Conflict : Why can large Firms Hike Prices in an Emergency ? [Vendeurs Inflation, profits et conflits : pourquoi les grandes entreprises peuvent-elles augmenter leurs prix en cas d'urgence ?]*, University of Massachusetts Amherst Economics Department Working Paper Series
- White**, G Harrison C./Godart, Frédéric C. (2007) : *Märkte als soziale Formationen [Les marchés comme formations sociales.]* Dans ; Beckert, Jens Diaz-bone, Rainer / Ganßmann, Heiner (éditeurs) : *[Märkte als soziale Strukturen [Les marchés comme structures sociales]* Frankfurt-sur-le-Main, Campus Vrelag, pp.197-217.
- Wilson**, Tom/Brower, Derek (2023) : *What big Oil# bumer profits mean for the energy transition [Ce que les profits des grandes compagnies pétrolières signifient pour la transition énergétique]*, dans : *Financial Times* du 10.02.2023 — <https://www.ft.com/content/16f8800b-7300-42e0-a3c7-3400ed6c4fa5>, consulté le 21.07.2023

Auteur

André Bleicher est né en 1963 ; formation d'électromécanicien, études sur la gestion d'entreprise et la sociologie, Il travailla comme conseiller d'entreprise et traversa toutes les étapes d'une carrière scientifique à l'Université brandbourgeoise de Cottbus et professeur invité pour l'institutionnalisme coopératif de l'université Lumière II de Lyon, professeur de développement des affaires et de l'économie au FH Salzburg depuis 2011 à l'université Biberach, dont il est le recteur depuis 2017. Ses points forts de recherche se situent dans le domaine des directions d'entreprises durables, des relations de travail et démocratie économique. Particulièrement préoccupé par les institutions académiques du futurs.