



# ECONEWS



ÉCONOMIE

## UNE INFLATION RENFORCÉE PAR L'AUGMENTATION DES BÉNÉFICES ?

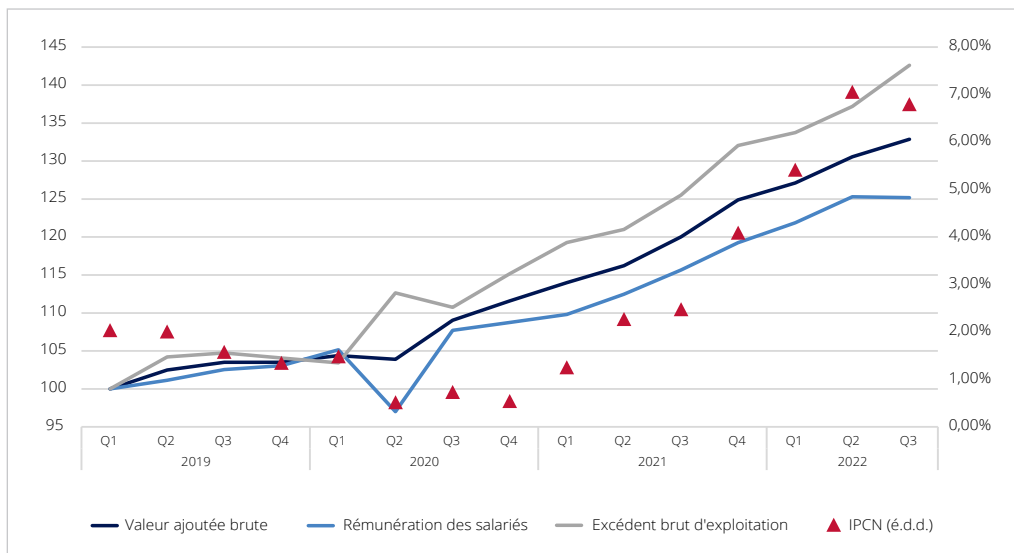
Ces derniers mois, les alertes sur l'impact des tensions économiques actuelles sur la rentabilité des entreprises et donc sur l'emploi se sont multipliées. S'il est vrai que la succession de crises affecte non seulement le pouvoir d'achat des ménages, mais aussi l'activité quotidienne de certaines entreprises, l'évolution de la valeur ajoutée brute (VAB) au troisième trimestre 2022 montre néanmoins que dans certains secteurs les entreprises sont en mesure de répercuter les coûts de l'inflation sur les consommateurs finaux et de maintenir, voire d'augmenter leurs marges au détriment de la rémunération des salariés.

La VAB créée au sein des entreprises par les salariés peut être répartie en deux : d'une part, la rémunération des salariés (la part salariale) et, de l'autre, l'excédent brut d'exploitation (EBE) revenant aux entreprises (la marge brute). Pour l'ensemble des activités au Luxembourg, l'évolution de l'EBE est en avance sur la rémunération des salariés depuis la fin de l'année 2020. Cet écart s'est agrandi avec la hausse de l'inflation depuis le quatrième trimestre 2021. Alors que la rémunération des salariés a suivi la tendance de l'EBE jusqu'au deuxième trimestre 2022, l'écart s'est creusé au troisième trimestre 2022, lorsque la rémunération des salariés était supérieure de 25% à celle du premier trimestre 2019, tandis que l'EBE était supérieur de 43% à son niveau du premier trimestre 2019.

... suite



### Ensemble des activités NACE (Q1 2019 = 100)



Données : Eurostat ; Calculs et graphique : CSL

L'évolution est particulièrement frappante dans les secteurs de l'industrie, des activités financières et d'assurance et dans le commerce. On y observe une évolution similaire entre l'EBE et le taux d'inflation, qui dépasse de loin l'évolution de la rémunération des salariés.

Dans l'industrie, l'EBE au troisième trimestre 2022 était supérieur de 66% à son niveau du premier trimestre 2019, alors que la rémunération des salariés n'avait augmenté que de 12%.

Dans le secteur financier, l'augmentation de l'EBE a été de 70% et celle de la rémunération des salariés de 25%. La hausse des taux d'intérêt et le rallye boursier devrait favoriser la tendance à la hausse de l'EBE.

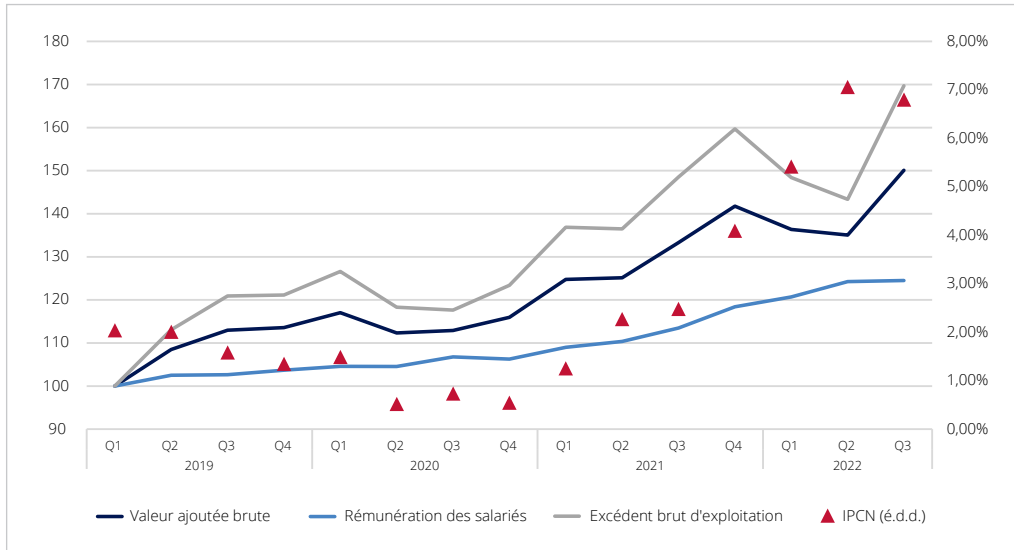
Dans le secteur « Commerce, transport, hébergement et activités de restauration » l'augmentation de l'EBE a atteint 82% et celle de la rémunération des salariés seulement 19%. Il convient de noter que la masse salariale dans ce secteur a même diminué entre le deuxième et le troisième trimestre 2022.

### Industrie (Q1 2019 = 100)



Données : Eurostat ; Calculs et graphique : CSL

### Activités financières et d'assurance (Q1 2019 = 100)



Données : Eurostat ; Calculs et graphique : CSL

### Commerce, transport, hébergement et activités de restauration (Q1 2019 = 100)



Données : Eurostat ; Calculs et graphique : CSL

Il existe clairement un lien entre l'inflation et l'évolution de l'EBE dans ces secteurs. Il est donc légitime de se demander si les entreprises profitent de l'inflation pour augmenter leurs marges bénéficiaires.


Dans ce contexte, une étude de l'« ifo Institut » montre que la hausse des prix des intrants n'est pas le seul moteur de l'inflation en Allemagne<sup>1</sup>. Selon les résultats de cette étude, il semble que certaines entreprises utilisent également la

hausse des coûts comme prétexte pour améliorer leur situation bénéficiaire en augmentant encore leurs prix de vente. L'étude conclut que l'Allemagne connaît actuellement non seulement une inflation des coûts, mais aussi une « inflation des bénéfices ».

Une autre étude de l'Institut d'Économie Politique (Economic Policy Institute)<sup>2</sup>, publiée en avril 2022, parvient à des conclusions similaires pour les États-Unis. L'étude, qui analyse

1 Version actualisée du 7 décembre 2022 de l'article : Ragnitz, J. (2022), „Gewinninflation und Inflationsgewinner“, ifo Dresden berichtet 29 (05), p. 24-28.

2 Economic Policy Institute - Corporate profits have contributed disproportionately to inflation. How should policymakers respond?



l'inflation post-covid (Q2 2020 – Q4 2021), constate que plus de la moitié (53,9%) de la hausse des prix peut être attribuée à l'augmentation des marges bénéficiaires. En même temps, l'augmentation des coûts salariaux n'a été responsable que de 8% de la croissance de l'inflation.

Les observations précédentes montrent que dans certains secteurs de l'économie, les entreprises ont pu augmenter leurs bénéfices malgré la hausse des coûts. Cela a probablement renforcé l'inflation au niveau de la consommation. Toutefois, l'ampleur réelle de cet effet n'est pour l'instant que provisoire ; des corrections seront apportées aux données trimestrielles dans les mois à venir, mais globalement, l'évolution et la répartition de la VAB ne devraient pas changer fondamentalement.

---