



La Découverte

17

## Inflation et inégalités

**Aurélien Leroy, Mehdi El Herradi**

DANS **REGARDS CROISÉS SUR L'ÉCONOMIE** 2023/1 (N° 32), PAGES 195 À 203  
ÉDITIONS **LA DÉCOUVERTE**

ISSN 1956-7413

DOI 10.3917/rce.032.0195

Article disponible en ligne à l'adresse

<https://www.cairn.info/revue-regards-croises-sur-l-economie-2023-1-page-195.htm>



**CAIRN.INFO**  
MATIÈRES À RÉFLEXION

Découvrir le sommaire de ce numéro, suivre la revue par email, s'abonner...

Flashez ce QR Code pour accéder à la page de ce numéro sur Cairn.info.



**Distribution électronique Cairn.info pour La Découverte.**

La reproduction ou représentation de cet article, notamment par photocopie, n'est autorisée que dans les limites des conditions générales d'utilisation du site ou, le cas échéant, des conditions générales de la licence souscrite par votre établissement. Toute autre reproduction ou représentation, en tout ou partie, sous quelque forme et de quelque manière que ce soit, est interdite sauf accord préalable et écrit de l'éditeur, en dehors des cas prévus par la législation en vigueur en France. Il est précisé que son stockage dans une base de données est également interdit.

## *Inflation et inégalités*

### *Inflation and inequalities*

AURÉLIEN LEROY

Maître de conférences en sciences économiques à  
l'Université de Bordeaux  
Chercheur à Bordeaux School of Economics, UMR  
CNRS 6060

MEHDI EL HERRADI

Économiste au Fonds Monétaire International  
Chercheur associé à Bordeaux School of Economics,  
UMR CNRS 6060

#### **Résumé**

Cet article réexamine le lien entre l'inflation et les inégalités. Alors que la perception de l'inflation comme un impôt sur les pauvres est dominante dans la littérature théorique, il n'existe toujours pas de consensus empirique sur ses effets redistributifs. Nous analysons également les contributions récentes qui montrent comment les ménages sont exposés à différents taux d'inflation, et discutons de ce que cela implique pour les politiques macroéconomiques.

#### **Abstract**

This article revisits the inflation-inequality nexus. We argue that while the view of inflation as a tax on the poor is dominant in theory, there is still no empirical consensus on the effect of inflation on inequality. We further analyse recent contributions that document how households are exposed to dif-

ferent rates of inflation and discuss what this implies for macroeconomic policies.

**L**a pandémie de COVID-19 a laissé de profondes séquelles sociales, comme en témoigne l'augmentation du nombre de personnes vivant dans la pauvreté dans plusieurs régions du monde (Sánchez-Páramo *et al.*, 2021), et dans une moindre mesure en France (Insee, 2022). Parallèlement, le retour de l'inflation – qui atteint ses plus hauts niveaux en plus de dix ans – pèserait en particulier sur les ménages pauvres, ce qui accroît le risque de tensions sociales et d'instabilité politique. Cette dynamique conduit légitimement à interroger les liens entre l'inflation et les inégalités de revenus, ravivant l'intérêt des économistes pour une question déjà très étudiée par le passé. Le présent article s'attache à analyser les effets redistributifs de l'inflation tout en discutant des implications d'une inflation inégalitaire.

### ***L'inflation : taxe sur les pauvres ou euthanasie des rentiers ?***

Une importante littérature s'est penchée sur le lien entre inflation et inégalités. D'un point de vue théorique, le travail d'Albanesi (2007) suggère que l'inflation constitue une taxe sur les ménages modestes. Ce résultat découle d'un cadre théorique dans lequel (i) le taux d'inflation est le produit des rapports de force entre différentes catégories de ménages, et (ii) les ménages pauvres détiennent plus de liquidités par rapport à d'autres actifs financiers que les ménages riches. Dans ce contexte, les riches disposent de plus d'influence sur

le processus législatif, préférant le financement monétaire des dépenses publiques à l'impôt, ce qui érode la valeur des actifs détenus par les ménages modestes et entraîne une hausse de l'inflation et des inégalités.

D'un point de vue empirique, les études existantes appréhendent la relation inflation-inégalités soit par le prisme de la taxe sur les pauvres, soit par celui de l'euthanasie des rentiers, sans converger vers un consensus. Bien que les études en données longitudinales aient fréquemment mis en évidence une corrélation positive entre l'inflation et les inégalités, des contributions récentes sont plus sceptiques. Les recherches précédentes n'ont accordé qu'une attention limitée à l'effet de l'inflation sur les ménages aisés. Les revenus de ces derniers sont principalement issus du capital, ce qui leur permet de mieux se prémunir contre l'inflation. Les plus riches pourraient donc être affectés différemment par l'inflation. El Herradi, de Haan et Leroy (2023) s'attachent à cette question en exploitant les données fiscales sur les hauts revenus entre 1920 et 2016. Cette analyse historique montre que l'inflation réduit la part détenue par les 1 % les plus riches dans le revenu national et vice versa pour les chocs de déflation. Elle met également en évidence que l'effet négatif de l'inflation sur les hauts revenus est moins prononcé lorsque la mobilité des capitaux est élevée. Plus fondamentalement, Binder (2019) soutient que cette relation dépend de l'interaction entre le régime politique et l'indépendance de la banque centrale, donnant ainsi une importance prépondérante aux déterminants institutionnels de l'inflation (Dreher, Sturm et de Haan, 2008).

La disponibilité croissante de données désagrégées au niveau des ménages a favorisé une littérature qui analyse de manière plus détaillée les effets redistributifs de l'inflation le long de l'échelle des revenus et des patrimoines.

Ces études mettent en avant un mécanisme d'euthanasie des rentiers : les chocs d'inflation nuiraient davantage aux ménages riches, car ces derniers détiennent plus d'obligations à long terme que les ménages pauvres et de classe moyenne (Doepke et Schneider, 2006).

En somme, le lien empirique entre l'inflation et la distribution des revenus reste ambigu et dépend de l'échantillon de pays, de la période étudiée, mais également des outils de mesure des inégalités (indice de Gini, parts détenues dans le revenu national par différents quintiles de revenu, etc.).

### *Les inégalités d'inflation*

Les développements précédents supposent tacitement que l'inflation est un phénomène homogène : riche ou pauvre, la réduction de pouvoir d'achat serait identique. Cette hypothèse peut laisser sceptique : rien ne conduit mécaniquement à un effet homogène. Le phénomène inflationniste actuel, dans lequel la hausse des prix de l'alimentation est une des premières causes d'inflation, permet de s'en faire une idée. En effet, la part des revenus consacrée à ce poste étant plus importante chez les déciles de revenus inférieurs, ces derniers subiraient une plus forte dégradation de leur pouvoir d'achat. Ainsi, les différences de consommation de biens et de services selon les groupes sociaux favorisent les inégalités d'inflation. Les économistes et instituts de statistiques ont de longue date cherché à évaluer ces inégalités et ont longtemps considéré que ces dernières étaient en fait de faible ampleur. En témoignent les statistiques de l'Insee, qui publie, en plus d'un indice des prix à la consommation (hors tabac) pour l'ensemble des ménages, un indice comparable pour les ménages du premier quintile de la distribution des niveaux de vie. Ainsi, les prix à la consommation (hors tabac)

ont augmenté de 11,24 % entre 2015 et 2022 pour l'ensemble des ménages, contre 11 % pour les ménages du premier quintile. Ces observations extrêmement proches pourraient clore la discussion. Toutefois, des travaux récents remettent en question cette idée.

Jaravel (2019) met en évidence l'exposition des ménages plus modestes à un niveau d'inflation plus élevé. Les ménages américains du premier quintile auraient ainsi fait face à une inflation annuelle moyenne de 1,87 % sur la période 2004-2015, bien supérieure au 1,21 % du dernier quintile. Comment expliquer cette différence de constat ? La réponse tient en grande partie à l'utilisation de données d'enquêtes offrant beaucoup plus d'informations. Les inégalités d'inflation entre groupes de revenus n'ont pas pour unique cause des différences de répartition de la consommation entre catégories de produits. Elles résultent aussi potentiellement de différentiels d'évolution des prix au sein d'une catégorie de produits. En effet, selon leurs revenus, les ménages ne paient pas les mêmes prix pour un même type de produit, car ils n'utilisent pas les mêmes réseaux de distribution, n'achètent pas la même qualité de produits, etc. – phénomène qui ne peut être observé qu'au moyen de données extrêmement fines. L'étude de Jaravel (2019) est sur ce point très intéressante, puisqu'elle démontre que plus on désagrège les produits, plus les inégalités d'inflation entre les niveaux de revenus sont marquées aux États-Unis. Comme la nature du choc inflationniste actuel le laissait présager, ces inégalités d'inflation auraient eu tendance à se renforcer aux États-Unis (Avtar, Chakrabarti et Pinkovskiy, 2022).

En l'absence d'études comparables sur des données françaises, il est difficile d'étendre ce résultat. Toutefois, la distribution du taux d'inflation ressentie – obtenue par une

enquête auprès des ménages<sup>1</sup> – peut nous éclairer sur les inégalités d'inflation en France. Il est certes bien connu que l'inflation ressentie est l'objet de biais cognitifs importants (tendance à surévaluer le poids des produits achetés régulièrement, tendance à surévaluer les hausses de prix relativement aux baisses de prix, etc.), mais rien n'indique que la surévaluation diminuerait systématiquement à mesure que les revenus augmentent. Ainsi, le fait que le taux d'inflation ressentie par les ménages français soit structurellement décroissant à mesure que les revenus augmentent (Prati, 2022) est cohérent avec l'observation d'inégalités d'inflation réelles aux États-Unis. Au demeurant, en ce qui concerne les suites politiques et économiques, la perception de l'inflation l'emporte probablement sur la matérialité de celle-ci.

### ***Quelles suites à une inflation inégalitaire ?***

Une variation des inégalités (positive ou négative) étant un frein à la croissance économique (Banerjee et Duflo, 2003), les inégalités provoquées par l'inflation doivent être combattues<sup>2</sup>. Dans le meilleur des mondes, il faudrait que la politique monétaire mise en place pour stabiliser l'inflation induise un effet contre inégalitaire. Théoriquement, il n'est pas exclu que cet effet existe. Clayton, Jaravel et Schaab (2018) montrent ainsi que les individus les plus riches sont plus exposés aux effets d'une politique monétaire car ils consomment des produits dont les prix sont plus rigides. Ainsi, l'effet désinflationniste de l'augmentation des taux d'intérêt serait moins

---

1 Enquête CAMME de l'Insee en 2022.

2 D'un côté, les inégalités impliquent plus de redistribution, ce qui nuirait à la croissance. De l'autre, un certain niveau d'inégalité pourrait inciter à accroître la productivité et l'investissement, ce qui favoriserait la croissance.

important pour les plus riches. Les observations de El Herradi et Leroy (2021) attestent cette possibilité en soulignant que les politiques monétaires restrictives sont défavorables aux plus riches. Néanmoins, s'il y a bien effet de compensation, rien n'indique que celui-ci soit parfait. Les banques centrales devraient donc se doter d'outils d'analyse fins. À défaut, l'inflation pourrait être un terreau de conflits. À l'extrême, un large corpus en sciences sociales suggère que l'augmentation des prix de la nourriture est un catalyseur de révolutions, de la Révolution française au Printemps arabe (Bellemare, 2015).

Les inégalités d'inflation exigent aussi une indexation plus fine des politiques économiques. Si la valeur des minima sociaux est bien calibrée, alors leur indexation doit reposer sur l'inflation subie par les personnes y ayant droit. La même idée pourrait s'imposer, par exemple, pour l'indexation du barème de l'impôt sur le revenu. Cette prise de conscience des inégalités d'inflation doit aussi impérativement s'imposer dans l'évaluation des politiques publiques, où les effets hétérogènes en termes de prix des politiques doivent être considérés (Jaravel, 2021). Il s'agit d'un point critique notamment en ce qui concerne la mise en œuvre des taxations carbone.

Sophistiquer les politiques économiques et l'évaluation de ces dernières est sans doute souhaitable du point de vue de la justice sociale et de l'efficacité économique. Cela pose néanmoins la question des limites à cette sophistication. Au-delà des revenus, le genre, l'âge, les origines (ethniques et géographiques) sont d'autres potentiels facteurs d'inégalités d'inflation.

### Bibliographie

ALBANESI S. (2007), « Inflation and inequality », *Journal of Monetary Economics*, vol. 54, n° 4, p. 1088-1114.



- AVTAR R., R. CHAKRABARTI et M. L. PINKOVSKIY. (2022), « Was the 2021-22 Rise in Inflation Equitable ? », *Liberty Street Economics*, Federal Reserve Bank of New York, URL : <https://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2022/06/was-the-2021-22-rise-in-inflation-equitable/>.
- BANERJEE A. V. et E. DUFLO (2003), « Inequality and Growth: What Can the Data Say ? » *Journal of Economic Growth*, vol. 8, n° 3, p. 267-299.
- BELLEMARE M. F. (2015), « Rising Food Prices, Food Price Volatility, and Social Unrest », *American Journal of Agricultural Economics*, vol. 97, n° 1, p. 1-21.
- BINDER C. (2019), « Inequality and the inflation tax », *Journal of Macroeconomics*, vol. 61, 103122.
- CLAYTON C., X. JARAVEL. et A. SCHAAB (2018), « Heterogeneous Price Rigidities and Monetary Policy » (2019 Meeting Papers 1480), Society for Economic Dynamics.
- DOEPKE M. et M. SCHNEIDER (2006), « Inflation and the Redistribution of Nominal Wealth », *Journal of Political Economy*, vol. 114, n° 6, p. 1069-1097.
- DREHER A., J. E. STURM et J. DE HAAN (2008), « Does high inflation cause central bankers to lose their job? Evidence based on a new data set », *European Journal of Political Economy*, vol. 24, issue 4, p. 778-787.
- EL HERRADI M. et A. LEROY. (2021), « Monetary Policy and the Top 1 %: Evidence from a Century of Modern Economic History », *International Journal of Central Banking*, vol. 18, n° 5, p. 237-277.
- EL HERRADI M., J. DE HAAN et A. LEROY (2023), « Inflation and the Income Share of the Rich: Evidence for 14 OECD Countries, *The Review of Income and Wealth*, vol. 69, issue 1, pages 170-194.
- INSEE (2022), « En 2020, une mesure de la pauvreté compliquée par la crise sanitaire », *Insee Analyses*, n° 77.

- JARAVEL X. (2019), « The Unequal Gains from Product Innovations: Evidence from the US Retail Sector », *The Quarterly Journal of Economics*, vol. 134, n° 2, p. 715-783.
- JARAVEL X. (2021), « Inflation Inequality: Measurement, Causes, and Policy Implications », *Annual Review of Economics*, vol. 13, p. 599-629.
- PRATI A. (2022), « The well-being cost of inflation inequalities », Centre for Economic Performance, LSE, n° 1870.
- SÁNCHEZ-PÁRAMO C., R. HILL, D. G. MAHLER, A. NARAYAN et N. YONZAN (2021), *COVID-19 leaves a legacy of rising poverty and widening inequality*, World Bank, URL : <https://blogs.worldbank.org/developmenttalk/covid-19-leaves-legacy-rising-poverty-and-widening-inequality>.