

3^{ème} CONCOURS D'ADMINISTRATEUR TERRITORIAL

SESSION 2023

Note de synthèse et de propositions, à partir d'un dossier,
portant sur un sujet d'économie

EPREUVE N° 3

Durée : 4 h
Coefficient : 3

SUJET : Est-il vraiment possible de lutter contre l'inflation ?

DOCUMENTS JOINTS

Document 1	FIGUET JM, <i>De la grande modération à la grande récession</i> , (15 novembre 2022) Vie Publique	Page 3
Document 2	RAVIER H & ZAIEM M INSEE <i>L'inflation dans la zone euro</i> , (16 mars 2022), Note de conjoncture,	Page 8
Document 3	EUROSTAT, <i>Le taux d'inflation de la zone euro en hausse à 10 %</i> , Communiqué de presse (30 septembre 2022)	Page 11
Document 4	VITTORI JM, <i>Faut-il vraiment lutter contre l'inflation ?</i> Les Echos (26 septembre 2022)	Page 13
Document 5	RIOUX P, <i>Economie, après l'inflation, le spectre de la récession plane sur l'Europe</i> , (12 décembre 2022), La Dépêche,	Page 16
Document 6	TOUATI M, <i>Economie : les erreurs stratégiques impardonnables de la BCE</i> , (4 novembre 2022), La Tribune,	Page 18
Document 7	DEKNUYDT P, <i>L'inflation et la politique de stabilité des prix</i> , (2009), Les politiques économique Chapitre 13, L'ABC de l'économie, tableau de synthèse.	Page 21
Document 8	OCDE, <i>Perspectives mondiales de croissance en 2023, suite à l'inflation de 2022</i> , Communiqué de presse (22/09/2022)	Page 22

Document 9	RAYNAUD I KAMMERER M, <i>Inflation : les collectivités au chevet des plus fragiles</i> – (29/11/2022) Gazette des Communes	Page 24
Document 10	RAYNAUD I LAZAROVA R, <i>Inflation : partout en Europe, les gouvernements multiplient les dispositifs pour les plus pauvres</i> (02/12/2022) – Gazette des Communes	Page 28
Document 11	ECALLE F, <i>Déficit et dette publics, politique budgétaire, L'inflation est-elle une solution pour alléger la dette publique ?</i> Les notes d'analyse de la FIPECO, (23/04/2022)	Page 31

NOTA :

- 2 points seront retirés au total de la note sur 20 si la copie contient plus de 10 fautes d'orthographe ou de syntaxe.
- **Les candidats ne doivent porter aucun signe distinctif sur les copies** : pas de signature (signature à apposer uniquement dans le coin gommé de la copie à rabattre) ou nom, grade, même fictifs. Seuls la date du concours et le destinataire, (celui-ci est clairement identifié dans l'énoncé du sujet) sont à porter sur la copie.
- Les épreuves sont d'une durée limitée. Aucun brouillon ne sera accepté, la gestion du temps faisant partie intégrante des épreuves.
- Lorsque les renvois et annotations en bas d'une page ou à la fin d'un document ne sont pas joints au sujet, c'est qu'ils ne sont pas indispensables.

De la grande modération à la grande récession

Jean Marc FIGUET, Professeur à la BSE - Bordeaux School of Economics (UMR CNRS)

In, **Vie publique**, 15 novembre 2022

L'inflation est de retour ! Après une longue période d'accalmie, la crise sanitaire et la guerre en Ukraine ont provoqué une flambée des prix, notamment de l'énergie et de l'alimentation. Cet épisode va-t-il durer ? Existement-ils d'autres facteurs sous-jacents et quels sont les moyens de lutte contre le phénomène ?

Depuis le milieu des années 1980, les économies développées ont traversé une phase de "grande modération" pour reprendre l'expression des économistes américains Stock et Watson (2012). Cette période s'est caractérisée par une faible volatilité de la production et des prix. La croissance des économies développées a été positive et l'inflation maîtrisée. Les facteurs contributifs de cette "grande modération" semblent être les bonnes pratiques des entreprises, notamment en matière de gestion des stocks, d'externalisation et de *cost cutting*, les bonnes politiques, en particulier les politiques de ciblage de l'inflation par les banques centrales indépendantes et le hasard, du fait de l'absence de chocs exogènes significatifs.

La crise de 2007-2008, baptisée de "grande récession" par Reinhart et Rogoff (2009), **semble avoir rebattu les cartes**. Les économies, notamment en Europe, se sont enlisées dans une croissance faible au point de parler de "décennie perdue". Le vieillissement de la population, le ralentissement du progrès technique et de la productivité font craindre une stagnation séculaire. L'aplatissement de la courbe de l'inflation laisse planer le spectre de la déflation aux conséquences néfastes pour la consommation et l'investissement. En complément de la baisse des taux d'intérêt directeurs, la Réserve fédérale américaine (Fed), puis, en 2014, la Banque centrale européenne (BCE) s'engagent dans une politique monétaire d'assouplissement quantitatif complètement inédite qui s'est poursuivie avec la pandémie du coronavirus. Les banques centrales achètent de la dette publique, puis de la dette privée, pour injecter de la liquidité dans l'économie. Le marché du crédit, de la consommation et de l'investissement sont stimulés.

La menace de la déflation est certes écartée. Mais, si l'inflation est positive, elle demeure nettement inférieure à 2% par an, qui est l'objectif de la BCE, entre 2014 et 2020. **En même temps, l'endettement des États, des entreprises et des ménages a nettement progressé**. Selon le Fonds monétaire international (FMI), l'endettement mondial, public et privé, représente 256% du PIB fin 2020, un record.

En France, la dette publique est passée de 64% du PIB en 2007 à 112% en 2021. L'endettement des ménages a plus que doublé entre 2000 et 2020, passant de 33 à 68% du PIB. Quant aux entreprises, il est passé de 56% à 82,1% du PIB entre 2000 et 2020. Parallèlement, l'indice du prix des logements a augmenté de 150% entre 2000 et 2021. Quant à l'indice boursier CAC40, sa valeur en novembre 2022 est revenue à celle de 2000 après un pic en 2021.

Pendant plus de trente ans, l'inflation, qui "est la perte du pouvoir d'achat de la monnaie qui se traduit par une augmentation générale et durable des prix" (INSEE, 2022), a donc été largement contenue dans les économies développées. Cependant, depuis l'été 2021, les taux d'inflation repartent partout à la hausse, à un niveau nettement supérieur à l'objectif affiché par les banques centrales. Dans la zone euro, Eurostat indique que le taux d'inflation annuel en octobre 2022 est de 10,7%, bien loin des 2% désirés par la BCE. Parmi les 19 pays de la zone euro, la France est le pays subissant, pour l'instant, le taux d'inflation le plus faible (6,6%). L'explication semble résider dans le bouclier énergétique mis en place par le Gouvernement et dans la part du nucléaire dans la production d'électricité.

Pour analyser ce phénomène inédit de résurgence de l'inflation, il est impératif d'en identifier les causes et les conséquences. Les causes peuvent être conjoncturelles et/ou structurelles. Leur identification est un préalable pour envisager les moyens de lutte adéquats pour amortir les conséquences néfastes de l'inflation sur le pouvoir d'achat des ménages, l'investissement des entreprises ou encore la dynamique des économies développées.

Inflation : une hausse des prix soudaine aux causes et effets multiples

À l'origine de l'inflation, des chocs exogènes

Entre 2020 et aujourd'hui, l'économie a subi deux chocs exogènes d'une ampleur inédite depuis les chocs pétroliers des années 1970. **D'abord la crise sanitaire, puis le conflit russo-ukrainien.**

La pandémie s'est accompagnée de mesures de confinement des populations qui ont comprimé la consommation des ménages et différé l'investissement des entreprises. Elles ont entraîné la fermeture des chaînes de production, la désorganisation des circuits logistiques et la contraction du commerce international. Au sortir de la crise sanitaire, la demande, très élastique (c'est-à-dire sensible par rapport au prix) à court terme, a explosé alors que l'offre, très inélastique à court terme, ne pouvait pas immédiatement répondre à ce choc positif de demande. Logiquement, l'ajustement s'est réalisé par les prix qui ont alors augmenté, en particulier ceux des matières premières. Le consensus a été de considérer que cette hausse des prix était temporaire, le temps que l'offre retrouve des conditions normales de production et que la demande retrouve son niveau structurel. Autrement dit, l'inflation était conjoncturelle et devait rapidement revenir à dynamique d'avant-crise. Dans ce contexte, les banques centrales ne devaient pas durcir leur politique monétaire mais juste attendre le rééquilibrage de l'offre et de la demande. C'est d'ailleurs ce qu'elles ont fait.

Mais la guerre entre la Russie et l'Ukraine a brutalement stoppé le rééquilibrage entre l'offre et la demande et a changé le contexte inflationniste. Le conflit s'est immédiatement traduit par une nouvelle vague de hausse de prix des matières premières. Les énergies fossiles, les métaux rares et les céréales ont vu leurs cours fortement augmenter. Le conflit s'est soldé par un choc d'offre comme conséquence des sanctions imposées à la Russie, de l'arrêt des exportations ukrainiennes et des craintes de pénurie partout dans le monde. L'incertitude relative à la fin du conflit, à la pleine réinsertion de la Russie et au rétablissement des relations économiques d'avant-crise confère à l'inflation un caractère structurel.

Les deux chocs subis par l'économie mondiale ne sont donc pas de la même nature. Au choc conjoncturel et positif de demande a succédé un choc structurel d'offre négatif : avec ainsi une

demande en hausse et une offre en contraction, le choc inflationniste sur les prix ne pouvait qu'être important.

L'euro face au dollar

La réaction des banques centrales

L'inflation structurelle a **conduit les banques centrales à mettre fin à leur politique monétaire accommodante** (*quantitative easing*) mises en place depuis la crise des *subprimes* jusqu'à la crise sanitaire. Le biais longuement expansionniste de cette politique peut d'ailleurs être considéré comme une source d'inflation.

Aux États-Unis, où l'inflation est de 8,2% en octobre 2022, la Fed a ainsi relevé ses taux six fois entre mars et novembre 2022 pour porter le taux principal à 4%. Elle a parallèlement réduit la taille de son bilan par la vente d'actifs acquis pendant la crise sanitaire considérant qu'avec un chômage à 3,5%, l'économie américaine a atteint son taux de chômage naturel (c'est-à-dire son niveau minimum compte tenu des forces économiques réelles).

Dans la zone euro, la BCE a remonté trois fois ses taux entre juillet et octobre 2022. Le taux d'intérêt des opérations principales de refinancement des banques commerciales est désormais fixé à 2,25%. **La BCE indique également engager un resserrement quantitatif** (*quantitative tightening*), c'est-à-dire une réduction de la taille de son bilan, pour signifier au marché la fin de sa politique d'offre de liquidités abondantes.

L'objectif de ces remontées de taux qui, sans doute, en appelle d'autres dans les mois à venir, est de lutter contre l'inflation et permettre aux banques centrales d'atteindre leur objectif d'inflation de 2% par an : la hausse des taux devrait freiner l'activité de crédit des banques, inciter la formation de l'épargne pour ainsi réduire la vitesse de circulation de l'argent au sein des économies et finalement ralentir la hausse des prix. La réalisation de cet objectif n'est pas immédiate. La BCE estime qu'en l'absence de nouveau choc, l'inflation moyenne dans la zone euro passera de 8,1% en 2022 à 5,5% en 2023 puis 2,3% en 2024.

C'est une tâche d'équilibriste pour les banques centrales, car ces hausses de taux ne sont pas sans risque. En effet, elles risquent de freiner la croissance économique déjà ralentie par le conflit russo-ukrainien, et donc dégrader le marché de l'emploi, par la contraction du marché du crédit. Ainsi, la BCE prévoit une croissance de 3,1% en 2022 puis de 0,9% en 2023. En zone euro se pose un problème supplémentaire de fragmentation des dettes souveraines. Avec la perspective du resserrement quantitatif, les primes de risque des pays de la zone euro, quasi-nulles pendant la période de *quantitative easing*, deviennent positives et commencent à diverger sensiblement, ce qui pose la question de la stabilité des dettes publiques.

Un autre risque du resserrement monétaire est son efficacité. En effet, par des hausses de taux d'intérêt, les banques centrales peuvent lutter efficacement contre l'inflation par la demande. Mais ces hausses ne permettent pas de desserrer les contraintes d'offre ou encore d'infléchir les cours mondiaux des matières premières pour freiner l'inflation par les coûts.

Les augmentations de taux d'intérêt sont cependant le seul instrument à la disposition des banques centrales pour atteindre l'objectif de stabilité des prix. Elles témoignent de leur ferme

volonté de combattre l'inflation. De la sorte, elles espèrent ancrer les anticipations d'inflation des agents, afin d'éviter une spirale prix-salaires, et donc la perspective d'une inflation auto-entretenu.

En effet, **depuis les années 1970**, la relation entre le taux de croissance des salaires nominaux et le taux de chômage, **la courbe de Phillips, s'est considérablement aplatie**. La perte de pouvoir de négociation des salariés réduit les pressions salariales, y compris sur un marché du travail tendu. Les salaires ne devraient donc pas augmenter au rythme de l'inflation, écartant le risque d'effets de second tour. En France, par exemple, seul le SMIC est indexé sur l'inflation. Sa hausse se diffuse certes aux autres salaires mais, avec un effet de plus en plus amorti, au fur et à mesure que l'on s'élève dans la grille des salaires. L'absence de gains de productivité dans la zone euro est un facteur supplémentaire d'une évolution des salaires plus faible que l'inflation.

Dans ce contexte inflationniste, quel rôle pour la politique budgétaire ? Elle n'a aucune incidence directe sur la lutte contre l'augmentation des prix qui est la prérogative des banques centrales. Elle doit cependant accompagner la politique monétaire pour en renforcer l'efficacité dans le cadre du *policy mix*. Les mesures budgétaires peuvent amortir l'impact de la composante transitoire du choc des prix de l'énergie sur les ménages vulnérables et les entreprises viables. **Mais ces mesures doivent rester cohérentes avec une orientation budgétaire non expansionniste** car, la poursuite d'une politique budgétaire expansionniste sera source d'inflation et viendra contrecarrer l'efficacité de la politique monétaire restrictive. Parallèlement, des réformes structurelles doivent être mises en œuvre par les États pour développer la sécurité énergétique des pays importateurs de pétrole et de gaz. Des investissements massifs sont nécessaires (les réacteurs EPR en France, par exemple) pour favoriser la transition écologique, source de croissance à long terme.

Zone euro : la BCE poursuit la hausse des taux d'intérêt

Vers une inflation durablement élevée ?

Environ 70% de l'inflation actuelle s'explique par la flambée des prix de l'énergie et des biens alimentaires. On peut anticiper que le ralentissement de la croissance économique va s'accompagner d'une baisse des prix du pétrole, du gaz et de l'ensemble des matières premières. Cette baisse devrait clamer les tensions inflationnistes. **Pour autant, l'inflation de base** (les 30% restants), définie par l'économiste américain Gordon (1985) comme l'évolution des prix hors prix de l'énergie et de l'alimentation, **devrait rester soutenue augurant d'une période d'inflation forte** contre laquelle les banques centrales devront continuer de lutter par des hausses de taux d'intérêt.

Aujourd'hui, les facteurs traditionnels, tels que les écarts de production, d'emploi ou les anticipations d'inflation, ne fournissent pas une explication satisfaisante de la dynamique de l'inflation de base. Plusieurs nouvelles explications sont avancées pour expliquer l'évolution de cette dernière. La pandémie semble avoir perturbé la demande des ménages, d'abord dirigée vers les biens durables puis vers les services à forte intensité de contacts (contact-intensive services) impliquant des pénuries de main-d'œuvre, donc des hausses de prix. Sur un marché du travail tendu, la poursuite de ces comportements est un facteur contributif d'inflation.

La crise sanitaire puis le conflit russo-ukrainien questionnent la mondialisation des biens et des services que nous connaissons depuis le début des années 1980. La division internationale du travail et les délocalisations d'entreprises concomitantes ont été de puissants vecteurs de désinflation. Ils le seront probablement moins dans un futur proche. Lors de ces deux chocs, elles ont exposé les économies développées à des phénomènes inédits de pénurie. En outre, le respect des droits de l'homme prend une place croissante dans le débat public. La condition des travailleurs dans les pays du Sud ne peut être éludée dans la perspective d'une consommation plus responsable des pays du Nord. Une telle consommation sera probablement un facteur de hausse de l'inflation.

La géopolitique rebat également les cartes d'un ordre mondial décrété par les États-Unis et ses alliés après 1945. Compte tenu de la gamme des biens et des services consommés par les ménages et les entreprises, aucun État ne peut raisonnablement envisager un retour à l'autarcie pour assurer sa souveraineté. Néanmoins, il peut identifier des filières stratégiques dont l'autonomie et la résilience aux chocs sont vitales pour son économie. L'Europe s'est ainsi lancée dans une vaste réflexion sur son autonomie stratégique, notamment en termes d'approvisionnements, de chaînes logistiques ou de stocks de précaution. **La mondialisation sans frontière ni règle devrait donc être progressivement remplacée par une mondialisation "entre amis" respectant un socle commun de valeurs politiques, économiques et sociales. Ce basculement de l'organisation de l'économie mondiale vers des logiques multidimensionnelles de proximité s'accompagnera d'une hausse des coûts de production, notamment de la main-d'œuvre, qui seront répercutés sur les prix aux consommateurs.**

Enfin, l'urgence climatique et l'atteinte d'une neutralité carbone en 2050 imposent aux États d'abandonner les énergies fossiles et de produire des énergies vertes et renouvelables. La phase de transition suppose donc une taxation croissante du carbone pour modifier les comportements des agents. D'où une inévitable hausse des prix des biens et services carbonés. **La phase de transition exige également des investissements lourds** pour atteindre l'objectif. Le prix des intrants, à commencer par les métaux rares, devrait donc augmenter et tirer l'inflation vers le haut. La durée de cette phase de hausse de l'inflation dépendra de la vitesse à laquelle les économies migreront de l'économie "brune" vers l'économie "verte". Cette phase initiale devrait être suivie d'une baisse de l'inflation issue de la généralisation des comportements sobres, frugaux et responsables des agents économiques.

Le caractère polymorphe de l'inflation laisse penser que le monde de demain sera plus inflationniste que celui d'hier. L'art des banques centrales sera, au travers du niveau des taux d'intérêt, de concilier l'objectif de stabilité des prix autour de 2% avec l'incontournable financement de la neutralité carbone.

L'inflation dans la zone euro

Depuis début 2021, l'inflation a vivement augmenté dans les principales économies de la zone euro. En janvier 2022, l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) progresse ainsi de 6,2 % sur un an en Espagne, 5,1 % en Allemagne et en Italie, et 3,3 % en France (► **figure 1**). Dans ces quatre pays, la hausse des prix de l'énergie constitue la principale contribution aussi bien au niveau élevé de l'inflation atteint en janvier qu'à sa dynamique haussière depuis un an (► **éclairage** de la *Note de conjoncture* du 14 décembre 2021). En outre, l'inflation énergétique¹ explique aussi une grande partie des écarts d'inflation d'un pays à l'autre, même si les autres postes de consommation peuvent aussi y contribuer. La hausse des prix de l'énergie est nettement plus marquée en Italie et en Espagne, soit les deux pays qui présentent l'IPCH le plus élevé en janvier 2022.

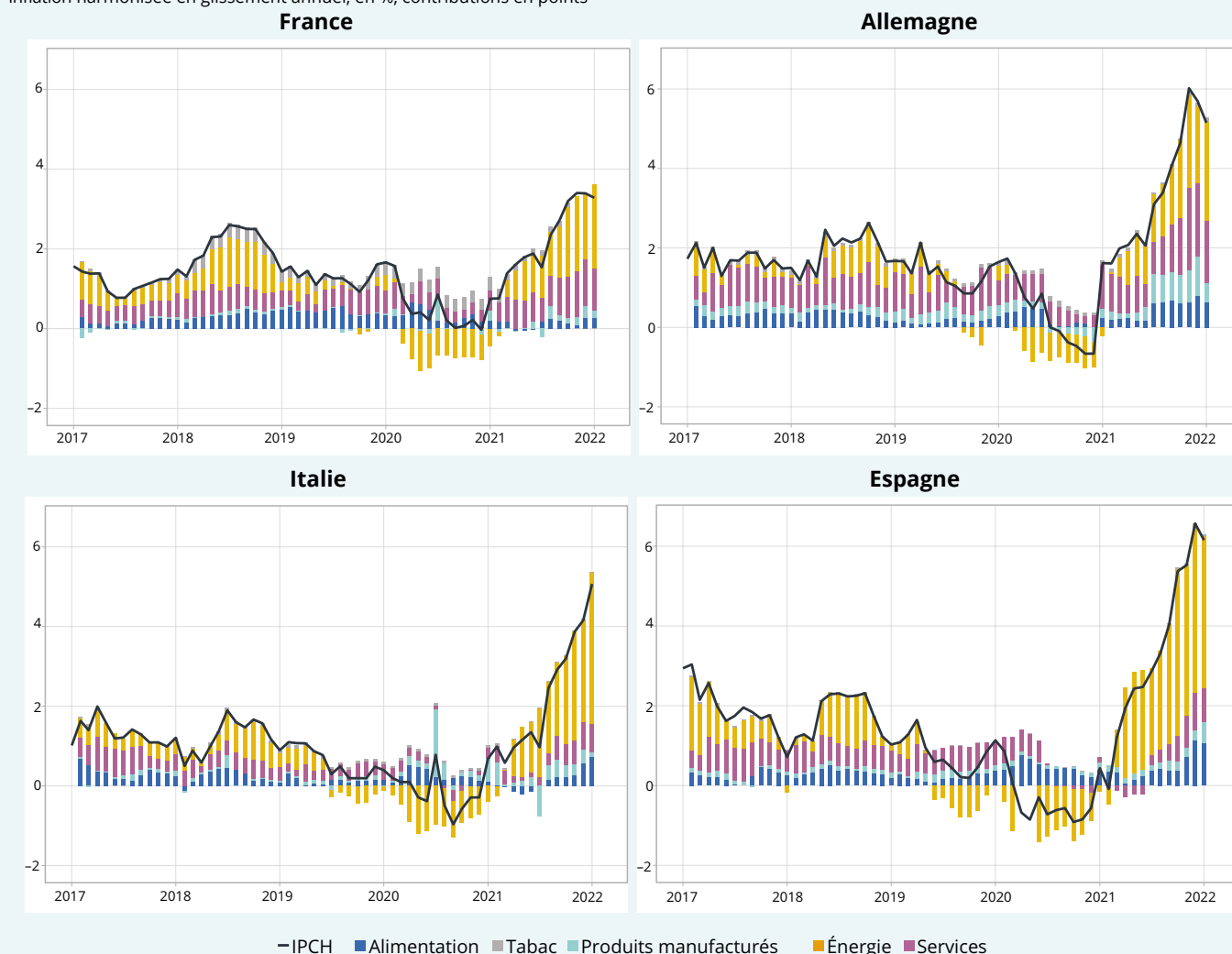
En Allemagne et en Espagne, cette inflation importée se propage au reste de l'économie avec une inflation sous-jacente à respectivement +3,1 % et +2,6 % en janvier 2022. En France et en Italie, ce phénomène de transmission semble moins avancé.

L'énergie contribue fortement à l'inflation de chaque pays, mais avec des différences marquées

En Espagne et en Italie, la contribution de l'énergie à l'inflation atteint +3,8 points en janvier 2022, alors qu'elle n'est que de +2,5 points en Allemagne et de +2,1 points en France (► **figure 2**). Ces écarts reflètent les évolutions différenciées des prix de l'énergie entre les pays. En janvier 2022, l'inflation énergétique a ainsi atteint 39 % sur un an en Italie et 33 % en Espagne contre environ

¹ L'IPCH total est décomposé ici en cinq grands postes de consommation : alimentation, tabac, produits manufacturés, énergie et services. Pour une comparaison plus aisée avec la France, ces agrégats ont été construits à partir des données détaillées de l'IPCH pour correspondre au maximum aux postes de consommation présentés dans la Fiche Prix à la consommation.

► 1. Contribution à l'IPCH de ses grands agrégats pour les quatre principales économies de la zone euro



Lecture : en France et en janvier 2022, l'inflation harmonisée s'élevait à 3,3 % en rythme annuel avec une contribution de l'alimentation de 0,3 point.
Source : Eurostat

20 % en Allemagne et en France. Ces différences sont principalement liées à l'électricité. En effet, les prix de l'électricité ont fortement augmenté en Italie et en Espagne (respectivement +62 % et +46 % sur un an en janvier) alors que les hausses sont restées contenues en Allemagne et en France (respectivement +11 % et +4 %). En Espagne et en Italie, les tarifs réglementés de l'électricité sont revus au moins trimestriellement et ont donc eu le temps de s'ajuster aux hausses de prix de production des derniers mois. Les ajustements ne sont que biannuels en France (en février et août) et, en Allemagne, le système de tarification majoritaire (pour l'électricité comme pour le gaz) correspond à des contrats avec un prix fixe sur un an.

Le prix du gaz a aussi évolué de façon hétérogène mais moins contrastée que l'électricité. Il a crû fortement en Italie et en France (respectivement +59 % et +45 % sur un an en janvier) et un peu plus modérément en Allemagne et en Espagne (respectivement +20 % et +17 %). En France, l'ajustement mensuel du tarif réglementé a d'abord tiré le glissement annuel des prix à la hausse, mais depuis cet automne un « bouclier tarifaire » a été mis en place (► encadré sur le « Bouclier tarifaire »). En Allemagne, la hausse des prix du gaz en janvier suggère que ce mois correspond à la date de renouvellement de plusieurs contrats. Le glissement annuel des prix du gaz reste faible en Allemagne, comparativement à la France et l'Italie, mais au fur et à mesure du renouvellement des contrats, la hausse des prix de production énergétiques devrait davantage se refléter dans les prix de consommation.

Enfin, le prix des carburants a connu une hausse importante et d'ampleur similaire dans les quatre pays étudiés, avec des contributions à l'IPCH total de l'ordre du point en janvier (et jusqu'à +1,4 point pour l'Espagne, où le poids des carburants est important, ► figure 3).

En France, l'inflation s'est à ce stade un peu moins propagée aux produits alimentaires et manufacturés qu'en Allemagne, en Italie ou en Espagne

En Allemagne, en Espagne et en Italie, les prix de l'alimentation sont dynamiques sur un an en janvier 2022 (respectivement +4,3 %, +4,5 % et +3,5 % en glissement annuel). De même, les prix des biens manufacturés ont assez nettement augmenté sur un an en Espagne (+3,1 %) et en Allemagne (+2,8 %). En France, les évolutions des prix pour ces deux agrégats sont plus contenues en janvier (+1,5 % pour l'alimentation et +1,0 % pour les biens manufacturés).

Au total, ces deux agrégats contribuent de manière importante à l'IPCH total en Allemagne et en Espagne (respectivement +1,1 point et +1,6 point). En France et en Italie, leur contribution est plus limitée (respectivement +0,5 point et +0,8 point).

Ces différences reflètent en partie celles des indices de prix à la production de l'industrie pour le marché domestique (IPPI). Par exemple, s'agissant des produits alimentaires transformés (hors tabac), l'indice de prix à la production a fortement crû dans les quatre pays étudiés

► 2. Évolutions des prix de différents agrégats et de certaines de leurs composantes et leurs contributions à l'IPCH total dans les quatre principales économies de la zone euro en janvier 2022

inflation harmonisée en glissement annuel, en %, contributions en points

Janvier 2022	France		Allemagne		Italie		Espagne	
	Évolution (%)	Contribution	Évolution (%)	Contribution	Évolution (%)	Contribution	Évolution (%)	Contribution
Alimentation	1,5	0,3	4,3	0,6	3,5	0,7	4,5	1,1
Tabac	-0,1	0,0	4,8	0,1	0,6	0,0	2,4	0,0
Produits manufacturés	1,0	0,2	2,8	0,5	0,6	0,1	3,1	0,5
dont vente de véhicules	2,2	0,1	6,7	0,3	2,7	0,1	3,4	0,1
Énergie	20,3	2,1	20,5	2,5	38,7	3,8	32,5	3,8
dont gaz	45,4	0,9	19,9	0,6	59,0	1,4	17,3	0,3
dont électricité	3,9	0,1	11,0	0,3	62,0	1,5	46,4	1,9
dont carburants	21,8	0,9	24,7	1,0	19,8	1,0	24,5	1,4
Services	2,0	1,0	2,9	1,6	1,6	0,7	1,8	0,8
dont loyers et entretien du logement	1,3	0,1	2,2	0,4	0,7	0,0	1,0	0,1
dont entretien des véhicules	2,7	0,1	6,9	0,2	3,4	0,1	1,6	0,0
dont transports	4,2	0,1	3,5	0,1	-0,2	0,0	-1,1	0,0
dont loisirs et culture	1,6	0,1	4,4	0,4	1,6	0,1	1,6	0,1
dont communications	1,0	0,0	0,0	0,0	-4,0	-0,1	-0,6	0,0
dont restaurants et hôtels	2,6	0,2	4,5	0,2	4,4	0,4	3,3	0,5
IPCH	3,3		5,1		5,1		6,2	

Lecture : en France et en janvier 2022, l'inflation harmonisée de l'alimentation s'élevait à 1,5 % en rythme annuel et contribuait à hauteur de 0,3 point à l'IPCH total.

Source : Eurostat

Conjoncture internationale

mais particulièrement en Espagne et en Allemagne où son glissement annuel atteint en janvier respectivement 9,4 % et 8,6 %, contre 5,6 % pour la France².

Dans les services, les hausses de prix restent à ce stade assez modérées. Les services en Allemagne affichent tout de même un dynamisme un peu plus important (+2,9 % contre environ +2 % en France, en Espagne et en Italie). ●

Hugues Ravier et Meryam Zaiem

2 À la date de rédaction, le chiffre de janvier n'était pas disponible pour l'Italie mais était à 6,8 % en décembre 2021.

► 3. Poids dans l'IPCH, des différents agrégats et de certaines de leurs composantes dans les quatre principales économies de la zone euro en 2022

poids en % dans la consommation des ménages

Poids (%)	France	Allemagne	Italie	Espagne
Alimentation	19	15	21	23
Tabac	2	2	2	2
Produits manufacturés	16	18	23	18
dont vente de véhicules	4	4	4	3
Énergie	10	12	10	12
dont gaz	2	3	2	2
dont électricité	3	3	2	4
dont carburants	4	4	5	6
Services	53	53	45	46
dont loyers et entretien du logement	11	17	7	8
dont entretien des véhicules	6	4	4	3
dont transports	2	2	2	1
dont loisirs et culture	8	10	6	5
dont communications	3	3	3	3
dont restaurants et hôtels	7	4	10	14

Lecture : en France et en 2022, le poids de l'alimentation dans le panier de consommation considéré pour l'IPCH français est de 19 %.

Source : Eurostat

Mesures pour limiter la hausse des prix de l'énergie en Allemagne, Italie et Espagne¹

Pour la France, les mesures de « bouclier tarifaire » prises pour limiter la hausse des prix à la consommation de l'énergie font l'objet d'une évaluation spécifique (► **éclairage** associé à la fiche Prix à la consommation). L'Allemagne, l'Italie et l'Espagne ont également mis en œuvre des mesures afin de limiter la hausse des prix de l'énergie pour les consommateurs.

En Allemagne, la principale mesure consiste en une baisse des taxes sur l'électricité, introduite le 1^{er} janvier 2021 et renforcée en 2022. C'est aussi le cas en Espagne, avec une baisse de taxe sur l'électricité dès l'été 2021, et en Italie avec une baisse de taxe sur le gaz depuis septembre 2021. Par ailleurs, à partir du dernier trimestre de l'année 2021, l'Espagne a plafonné la hausse du prix du gaz et l'Italie a procédé à une réduction des charges de réseaux pour l'électricité et le gaz². L'Italie a ajouté la possibilité d'échelonner, sans intérêt, le paiement de ses factures d'énergie. Ces mesures ont généralement ciblé les consommateurs, ménages et entreprises dont la consommation énergétique n'est pas trop élevée.

Comme en France, ces mesures sur les prix peuvent se combiner avec des transferts de revenus à destination des ménages les plus vulnérables (chèques-énergie en Espagne et en Italie, augmentation de l'allocation logement en Allemagne). ●

¹ Source : <https://www.bruegel.org/publications/datasets/national-policies-to-shield-consumers-from-rising-energy-prices/>.

² En Italie, une réduction de la charge de transport de l'électricité avait été mise en place pour les petits consommateurs, sauf ménages, dès le deuxième trimestre de l'année 2021.

Bibliographie

Insee, (2021), « Les dynamiques récentes de l'inflation en France, Allemagne, Italie et Espagne sont liées à l'augmentation des prix de l'énergie mais avec des spécificités par pays », *Note de conjoncture*, décembre 2021. ●

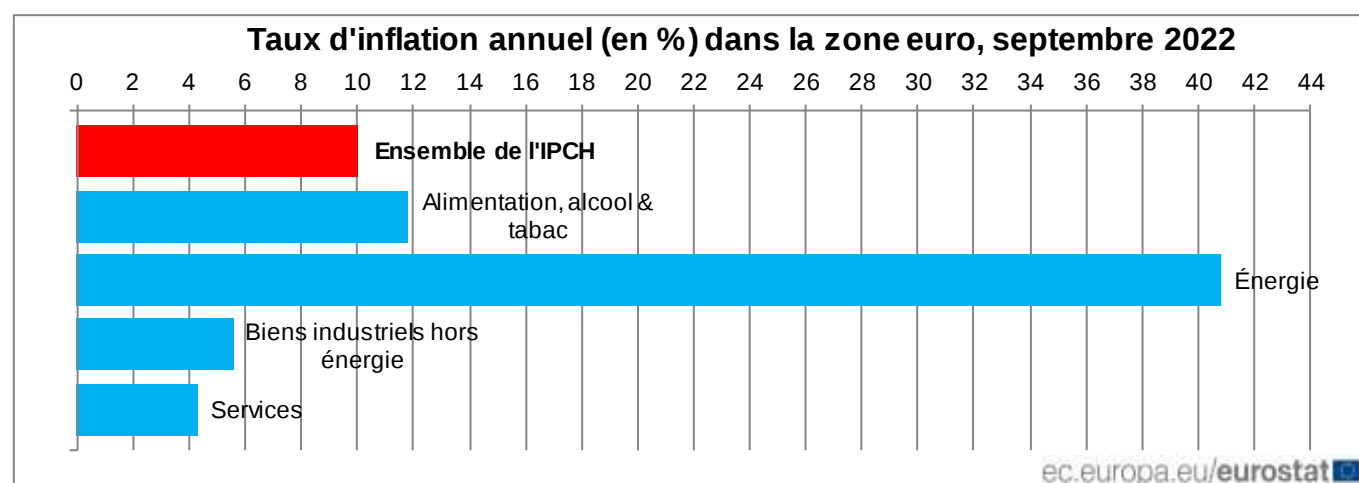
107/2022 - 30 septembre 2022

Estimation rapide - septembre 2022

Le taux d'inflation annuel de la zone euro en hausse à 10,0%

Le taux d'inflation annuel de la **zone euro** est estimé à 10,0% en septembre 2022, contre 9,1% en août selon une estimation rapide publiée par **Eurostat, l'office statistique de l'Union européenne**.

S'agissant des principales composantes de l'inflation de la zone euro, l'énergie devrait connaître le taux annuel le plus élevé en septembre (40,8%, comparé à 38,6% en août), suivie de l'alimentation, alcool & tabac (11,8%, comparé à 10,6% en août), des biens industriels hors énergie (5,6%, comparé à 5,1% en août) et des services (4,3%, comparé à 3,8% en août).



Taux d'inflation annuel et de ses composantes (en %) dans la zone euro

	Poids (%)	Taux annuel							Taux mensuel
	2022	Sep 21	Avr 22	Mai 22	Juin 22	Juil 22	Août 22	Sep 22	Sep 22
Ensemble de l'IPCH	1000,0	3,4	7,4	8,1	8,6	8,9	9,1	10,0e	1,2e
Ensemble hors:									
> énergie	890,7	1,9	4,1	4,6	4,9	5,4	5,8	6,4e	1,0e
> énergie, aliments non transformés	841,2	1,9	3,9	4,4	4,6	5,1	5,5	6,1e	0,9e
> énergie, alimentation, alcool & tabac	681,8	1,9	3,5	3,8	3,7	4,0	4,3	4,8e	1,0e
Alimentation, alcool & tabac	208,9	2,0	6,3	7,5	8,9	9,8	10,6	11,8e	1,0e
> aliments transformés y compris alcool & tabac	159,4	1,9	5,4	7,0	8,2	9,4	10,5	11,5e	0,8e
> aliments non transformés	49,5	2,6	9,2	9,0	11,2	11,1	11,0	12,7e	1,6e
Énergie	109,3	17,6	37,5	39,1	42,0	39,6	38,6	40,8e	3,0e
Biens industriels hors énergie	265,2	2,1	3,8	4,2	4,3	4,5	5,1	5,6e	2,8e
Services	416,7	1,7	3,3	3,5	3,4	3,7	3,8	4,3e	-0,1e

e estimation

Taux d'inflation (%) mesurés par les IPCH

	Taux annuel							Taux mensuel
	Sep 21	Avr 22	Mai 22	Juin 22	Juil 22	Août 22	Sep 22	Sep 22
Belgique	3,8	9,3	9,9	10,5	10,4	10,5	12,0e	1,3e
Allemagne	4,1	7,8	8,7	8,2	8,5	8,8	10,9e	2,2e
Estonie	6,4	19,1	20,1	22,0	23,2	25,2	24,2e	0,4e
Irlande	3,8	7,3	8,3	9,6	9,6	9,0	8,6e	0,0e
Grèce	1,9	9,1	10,5	11,6	11,3	11,2	12,1e	3,0e
Espagne	4,0	8,3	8,5	10,0	10,7	10,5	9,3e	0,0e
France	2,7	5,4	5,8	6,5	6,8	6,6	6,2e	-0,5e
Italie	2,9	6,3	7,3	8,5	8,4	9,1	9,5e	1,7e
Chypre	3,6	8,6	8,8	9,0	10,6	9,6	9,0e	-1,1e
Lettonie	4,7	13,1	16,8	19,2	21,3	21,4	22,4e	1,8e
Lituanie	6,4	16,6	18,5	20,5	20,9	21,1	22,5e	2,8e
Luxembourg	4,0	9,0	9,1	10,3	9,3	8,6	8,8e	0,5e
Malte	0,7	5,4	5,8	6,1	6,8	7,0	7,3e	-0,7e
Pays-Bas	3,0	11,2	10,2	9,9	11,6	13,7	17,1e	2,9e
Autriche	3,3	7,1	7,7	8,7	9,4	9,2	11,0e	2,5e
Portugal	1,3	7,4	8,1	9,0	9,4	9,3	9,8e	1,3e
Slovénie	2,7	7,4	8,7	10,8	11,7	11,5	10,6e	-0,3e
Slovaquie	4,0	10,9	11,8	12,6	12,8	13,4	13,6e	1,0e
Finlande	2,1	5,8	7,1	8,1	8,0	7,9	8,4e	0,7e

e estimation Données sources: [prc_hicp_manr](#)

Informations géographiques

La **zone euro** comprend la Belgique, l'Allemagne, l'Estonie, l'Irlande, la Grèce, l'Espagne, la France, l'Italie, Chypre, la Lettonie, la Lituanie, le Luxembourg, Malte, les Pays-Bas, l'Autriche, le Portugal, la Slovénie, la Slovaquie et la Finlande.

Les données de la zone euro suivent la composition des pays à un moment donné. Des changements dans la composition de la zone euro sont incorporés à l'aide d'une formule d'indice en chaîne.

Méthodes et définitions

L'**inflation annuelle** est l'évolution des prix des biens de consommation et des services entre le mois de référence et le même mois de l'année précédente. L'**inflation mensuelle** est la variation du niveau des prix entre le mois de référence et le mois précédent.

Révisions et calendrier

L'estimation rapide de l'inflation dans la zone euro est publiée à la fin de chaque mois de référence.

L'ensemble des données sur les indices des prix à la consommation harmonisés (IPCH) pour la zone euro, l'UE et les États membres est publié vers le milieu du mois qui suit la période de référence. La prochaine publication couvrant l'ensemble des données du mois de septembre 2022 est prévue pour le 19 octobre 2022.

Plus d'informations

[Section du site web](#) d'Eurostat dédiée à l'inflation

[Base de données](#) d'Eurostat sur l'inflation

[Article Statistics Explained](#) d'Eurostat sur l'inflation dans la zone euro

[Métadonnées](#) d'Eurostat sur l'inflation

Eurostat, [Dashboard Euro-Indicateurs](#)

[Calendrier de diffusion](#) des €-indicateurs d'Eurostat

[Code de bonnes pratiques](#) de la Statistique Européenne

Service de presse d'Eurostat
María Guadalupe MORENO CABANILLAS
Tél: +352-4301-33 408
eurostat-pressoffice@ec.europa.eu

Plus d'informations sur les données:
Pavel BELCHEV
Tél: +352-4301-33 097
estat-hicp@ec.europa.eu

 **Demandes média:** eurostat-mediasupport@ec.europa.eu / Tél: +352-4301-33 408

 [@EU_Eurostat](#)  [@EurostatStatistics](#)  [@EU_Eurostat](#)  [@Eurostat](#)  ec.europa.eu/eurostat

ec.europa.eu/eurostat

Faut-il vraiment lutter contre l'inflation ?

Les Echos - Par Jean-Marc Vittori

<https://www.lesechos.fr/idees-debats/editos-analyses/faut-il-vraiment-lutter-contre-linflation-1851635>

Publié le 26 sept. 2022

Les banquiers centraux estiment que l'inflation doit être enrayée parce qu'elle frappe plus durement les pauvres. Mais ce n'est pas si évident.

Pourquoi donc faut-il lutter contre l'inflation ?

Au moment où la planète s'affole face à la flambée des prix, où les banques centrales remontent les taux d'intérêt comme jamais depuis des décennies au risque de provoquer la récession, il est utile de poser la question.

La première réponse, c'est qu'il faut le faire... parce qu'il faut le faire. La loi a donné comme mandat aux banquiers centraux de maintenir la stabilité de la monnaie - et donc de lutter contre sa dépréciation que traduit la hausse des prix.

50 % d'inflation par mois

Mais cette réponse n'est pas satisfaisante car le légal peut être insensé. Une loi française intime par exemple à chaque foyer français d'avoir une botte de paille au cas où le roi viendrait à passer sur le dos d'un cheval affamé, et tout le monde s'en fiche.

L'inflation étant un phénomène économique il faut donc trouver aussi une raison économique. Laissons de côté l'hyperinflation, comme celle qui a frappé la France sous la Révolution en 1795, l'Allemagne en 1923 ou le Zimbabwe en 2008. Elle détruit la finance et peut casser l'économie mais se développe dans des conditions très particulières. Aujourd'hui, aucun pays n'approche des 50 % de hausse des prix par mois, rythme considéré comme celui de l'hyperinflation.

Argument de justice sociale

La raison la plus évidente de lutter contre l'inflation est qu'elle crée un brouillard d'incertitudes. Compliquant les calculs, elle freine investisseurs et épargnants. Cet argument, qui figure sur les sites des banques centrales, n'a pourtant pas été employé récemment. Et les économistes n'ont jusqu'à présent pas réussi à prouver que l'inflation pesait sur la croissance.

Lors de l'université d'été des banquiers centraux qui s'est tenu fin août à Jackson Hole, Jerome Powell a invoqué une autre raison : « Les fardeaux de l'inflation tombent le plus lourdement sur ceux qui sont le moins capables de les supporter. » Le président de la Réserve fédérale a donc employé un argument de justice sociale et non d'efficacité économique, ce qui n'est pas fréquent dans la finance.

Repéré en 1857

Ce faisant, Powell s'inscrit dans la continuité. Il y a plus de trente ans, le directeur du Trésor français Jean-Claude Trichet avait convaincu le ministre socialiste de l'Economie Pierre Bérégovoy de la

nécessité de lutter contre l'inflation en lui expliquant que la hausse des prix pénalisait davantage les plus pauvres.

Là encore, l'argument semble évident. L'inflation est aujourd'hui tirée par l'énergie et l'alimentation. Ces deux postes font 28 % des dépenses chez les moins aisés et seulement 20 % chez les plus aisés (chiffres Insee pour la France, premier et dernier décile des revenus). Les pauvres souffrent donc plus de l'inflation que les riches. Rien de très nouveau : le statisticien allemand Ernst Engel avait repéré que la part du budget alloué à l'alimentation diminue quand le revenu augmente... en 1857.

Une étude fascinante

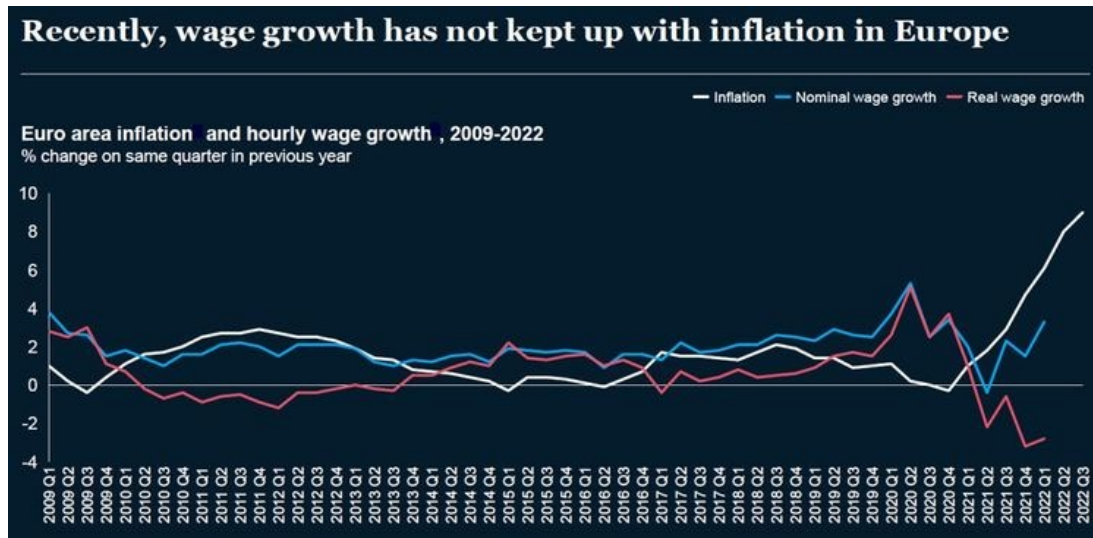
Les économistes ont néanmoins publié beaucoup de travaux autour de cet effet de l'inflation au cours des dernières années. Ils montrent le plus souvent que la hausse des prix renchérit davantage le panier des petits revenus, dans des circonstances très variées : confinements de 2020 aux Etats-Unis, suite de la dévaluation de 1994 au Mexique, France de la mi-2021 à la mi-2022, etc.

Xavier Jaravel, un économiste français de la London School of Economics, a fait une étude fascinante aux Etats-Unis sur une décennie (2004-2015). A première vue, quand on répartit la consommation en dix grands postes, l'inflation est subie de la même manière à tous les niveaux de revenu. Au contraire, quand on regarde de beaucoup plus près en examinant plus de 1.000 catégories de produits, le pouvoir d'achat des plus démunis est davantage érodé par la hausse des prix.

Bas salaires protégés

Mais ce n'est qu'une partie de l'histoire. Galo Nuño, le patron du département d'analyse macroéconomique de la Banque d'Espagne, a mené avec une équipe de chercheurs un travail décortiquant l'impact inégalitaire de l'inflation en Espagne en 2021 par trois mécanismes : cet effet consommation donc, mais aussi l'effet revenu (salaires et prestations sociales sont ajustés à l'inflation avec retard et souvent partiellement) et l'effet dette (les débiteurs qui ont emprunté à taux fixe remboursent leurs créanciers, souvent plus riches qu'eux, en monnaie dépréciée).

Les économistes montrent que si l'effet consommation pénalise les plus pauvres, il est beaucoup plus faible que les deux autres effets... qui touchent davantage les plus aisés. En France, il en va sans doute de même pour l'effet revenus en ce moment. Les plus bas salaires sont protégés de l'inflation par l'indexation automatique et rapide du SMIC. Les prestations sociales ont aussi une protection, moins forte. Les salaires plus élevés, eux, sont en retard.



Les salaires perdent du pouvoir d'achat source : McKinsey (hausse sur un an en %, inflation en blanc, salaires en bleu, pouvoir d'achat en rouge)

L'inflation n'accroît donc pas mécaniquement les inégalités. Tout dépend des formes d'inflation, des mécanismes d'indexation, des pays, des patrimoines, des règles financières, etc. Les banquiers centraux devront trouver une autre bonne raison de lutter contre l'inflation.

Voir aussi :

Podcast La Story « Comment lutter contre l'inflation »

<https://play.acast.com/s/07b210dd-7af5-5b41-b04d-e4eb2a19e708/62a72070d9f45a00126cbf5a>

Économie : après l'inflation, le spectre de la récession plane sur l'Europe

Par Philippe RIOUX, in La Dépêche, Publié le 12/12/2022

Avec une inflation galopante qui restera forte en janvier, les économistes s'interrogent pour savoir si l'Europe pourrait être frappée par une période de récession. Pour l'heure, particuliers et entreprises subissent de plein fouet la hausse des prix.

Jusqu'où ira l'inflation, cette hausse des prix qui plombe le pouvoir d'achat des Français et préoccupe les entreprises quant à leur activité ? Et risque-t-on de tomber en récession, c'est-à-dire une croissance négative ? Ces questions inquiètent en cette fin d'année et constituent un vrai défi pour les économistes comme pour les dirigeants, tant les prévisions peuvent être bousculées du jour au lendemain en fonction des développements de la guerre en Ukraine.

Côté consommateurs, l'inquiétude est bien là et si nombre de Français font tout pour pouvoir encore passer de bonnes fêtes de fin d'année, ils savent que la rentrée sera dure. Michel-Edouard Leclerc, le patron des centres éponymes, n'a-t-il pas prévu un « tsunami d'inflation à deux chiffres » en 2023 ? Deux chiffres qui sont déjà là : dans l'alimentaire, l'Insee a mesuré l'inflation à +12,2 % en novembre... (+6,2 % sur le total sur un an et +7,1 % si l'on prend l'indice des prix à la consommation harmonisé).

Les Français évaluent l'inflation à 12,5 %

« Les Français souffrent massivement d'une inflation qu'ils estiment à un niveau deux fois plus élevé que celui présenté par les indicateurs de l'Insee : ils évaluent l'inflation à 12,5 % en moyenne sur les douze derniers mois contre un peu plus de 6 % pour l'Insee », remarquait le mois dernier une enquête Odoxa. Mais à côté du sentiment d'une inflation perçue plus forte qu'elle n'est, il y a la réalité des Français qui voient leur panier de courses augmenter : les caissières endurent ainsi leur désarroi et parfois leur colère...

Que nous réservent les mois à venir ? Difficile à dire. « En janvier, quand les factures de gaz et d'électricité vont augmenter de 15 %, il est possible que l'inflation en France aille un peu au-delà d'un pic à 7 % », relevait Rexecode, estimant que l'inflation pèsera sur la croissance en France en 2023 et 2024 mais que la récession n'a rien d'inéluctable.

« La croissance mondiale est attendue en baisse à 2,2 % sur un an en moyenne en 2023, la croissance européenne à 0,3 % avec un passage en récession au tournant de l'année. Les instituts de quatre pays (Allemagne, Danemark, Finlande, Hongrie) anticipent un recul de leur PIB national en moyenne annuelle », expliquait le 2 décembre une note de Rexecode.

Une récession « temporaire et limitée » ?

La Banque de France prévoit toujours une croissance de 2,6 % pour 2022 et anticipe une croissance faiblement positive en 2023, sans exclure une récession, selon son gouverneur,

François Villeroy de Galhau, qui explique à La Dépêche que s'il advenait une récession, elle serait « temporaire et limitée. » « Les indicateurs d'activité ne suggèrent pas pour l'instant une entrée de la France en récession. Les ménages, et dans une moindre mesure les entreprises, sont cependant très pessimistes sur l'avenir proche, sentant confusément que la facture des crises récentes (Covid, hausse des prix importés, de l'énergie surtout, et érosion de la valeur de l'épargne par l'inflation) reste à solder » explique Rexecode.

Mais serions-nous trop pessimistes ? Alors que Christine Lagarde, présidente de la Banque centrale européenne (BCE) déclarait fin novembre que, selon elle, le pic de l'inflation n'a pas encore été atteint en Europe, le Financial Times, estime, lui, que le pessimisme des prédictions européennes est excessif. Les ventes au détail progressent ainsi que la production industrielle, la croissance s'est montrée « résiliente » au 3e trimestre et l'inflation a reculé en novembre par rapport à octobre. Selon Eurostat, en novembre l'inflation en Zone Euro a, en effet, diminué pour la première fois depuis 17 mois (10 % contre 10,6 % en octobre). Une fragile lueur d'espoir...

La récession, c'est quoi ?

La récession correspond, selon l'Insee, à une période de recul temporaire de l'activité économique d'un pays (croissance négative). « Le plus souvent, on parle de récession si l'on observe un recul du Produit Intérieur Brut (PIB) sur au moins deux trimestres consécutifs », explique l'institut. La récession, phénomène normal dans le cycle économique, ne doit pas être confondue avec la dépression économique, qui désigne une forte chute de l'activité économique (par exemple la Grande Dépression qui suivit le krach boursier de 1929).

Philippe Rioux

Inflation et récession : “Les erreurs stratégiques impardonnables de la BCE ”

INFLATION

La récession planétaire ne fait désormais plus aucun doute, selon notre chroniqueur Marc Touati. Et si une partie du monde l’a intégré et s’attèle à relancer la machine, l’Europe persiste dans son déni de réalité, déplore le président d’ACDEFI.

Par Marc Touati

Publié le 04/11/2022 in la Tribune page 8

Les derniers indicateurs avancés de l’activité économique internationale viennent d’être publiés et la sanction est sévère : à l’exception de quelques pays (dont l’Inde, l’Irlande, la Suisse ou encore, dans une moindre mesure, le Japon), l’ensemble de la planète économique est en train de sombrer dans une grave récession. Les indices des directeurs d’achat “composites” (c’est-à-dire relatifs à l’ensemble des secteurs d’activité) d’octobre sont effectivement sans appel. Ils sont quasiment tous passés sous la barre des 50, donc en zone de récession : 48,3 en Chine, 48,2 tant au Royaume-Uni qu’aux Etats-Unis, 47,3 pour l’ensemble de la Zone Euro et 45,1 en Allemagne. La France se situe tout juste à la frontière, avec un niveau de 50,2. Seuls deux pays affichent des indices PMI composites en phase avec une croissance appréciable : l’Irlande, avec un niveau de 52,1, et surtout l’Inde, qui, avec un indice de 55,5, reste le leader incontesté de l’économie mondiale. Pour autant, cette résistance ne permet pas à cette dernière de rester sur le chemin de la croissance, si bien qu’une récession est en train de s’installer à l’échelle planétaire.

Les origines de cette nouvelle chute sont malheureusement nombreuses. A commencer par les flambées inflationnistes généralisées tant d’un point de vue géographique que sectoriel. Et ce, d’autant que les pénuries en tous genres se poursuivent, voire s’aggravent. A cet égard, il est clair que les confinements stricts à répétition décidés dans la locomotive habituelle de la croissance mondiale, en l’occurrence la Chine, ne vont pas arranger les choses. Aussi incroyable que cela puisse paraître, les dirigeants chinois n’ont toujours pas compris que la politique de zéro-Covid était contre-productive et destructrice. Dans ce cadre, les pénuries de biens à travers le monde ne sont pas près de se réduire. Bien au contraire, elles devraient s’accroître, alimentant les pressions inflationnistes internationales.

L’exacerbation de la guerre entre la Russie et l’Ukraine, mais aussi l’aggravation des tensions entre la Corée du Nord et la Corée du Sud ou encore entre l’Iran et l’Arabie Saoudite ne manqueront évidemment pas de détériorer une situation déjà dramatique pour de nombreuses entreprises et de plus en plus de ménages à travers le monde.

Dans ce cadre, l'investissement productif, la consommation privée et la construction vont encore connaître des mois difficiles, avec certainement des arrêts de production et une augmentation des licenciements. Ce qui finira bien entendu par aggraver la récession.

Le drame est que, dans leur très grande majorité, les pays de la planète n'ont plus de marge de manœuvre pour relancer la machine. Et pour cause : ayant utilisé à l'excès et de façon inconsidérée toutes leurs cartouches pendant la pandémie, ils sont aujourd'hui condamnés à subir la récession.

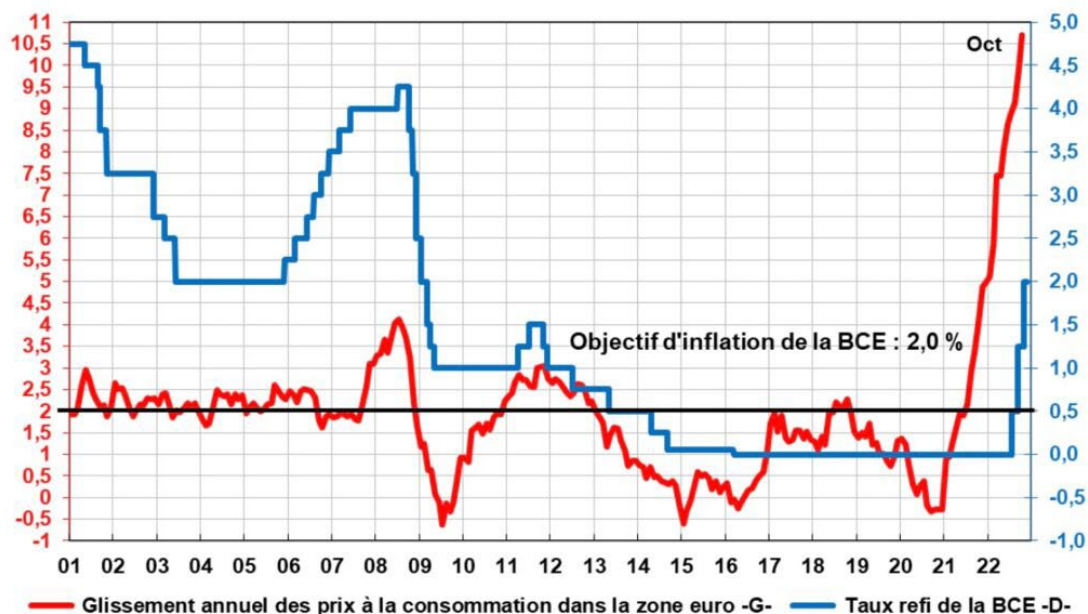
Encore plus grave, compte tenu de la poursuite de l'inflation, en particulier dans la Zone Euro, les banques centrales sont contraintes de resserrer encore leurs taux d'intérêt, à contre-courant. En effet, en temps normal, une politique monétaire doit être contracyclique. Cela signifie que lorsque la récession menace et a fortiori si elle s'installe, les autorités monétaires doivent baisser leurs taux directeurs, voire actionner la "planche à billets". Réciproquement, lorsque la croissance redémarre, elles doivent réduire la voilure et resserrer l'étau monétaire. Malheureusement, au cours des derniers trimestres, elles ont fait exactement l'inverse. Ainsi, en 2021, alors que la croissance forte était de retour et que l'inflation commençait à dérapage, les banques centrales ont continué leur politique ultra-accommodante. Elles ont donc par là même participé à aggraver les tensions inflationnistes.

Certes, aux Etats-Unis, dès la fin 2021, la Réserve fédérale a fait son mea culpa et a commencé à inverser la vapeur. A l'inverse, la BCE a continué son déni de réalité, soutenant que l'inflation ne serait que temporaire et s'inverserait très vite. Ce n'est que depuis quelques mois que, face à l'explosion des prix, elle a commencé à augmenter ses taux directeurs, alors que la récession s'installait. Autrement dit, après avoir alimenté l'inflation en 2021 et début 2022, elle aggrave désormais la récession qui est en train de s'imposer drastiquement dans la Zone Euro.

Au-delà des drames économiques qu'elles ont et vont entraîner, ces erreurs stratégiques vont encore entacher la crédibilité, déjà bien maigre, de la BCE. Enfonçant encore un peu plus le clou, sa Présidente vient de faire une "bourde collector" en déclarant que "l'inflation était venue de nulle-part" ! A l'évidence, une présidente de la BCE ne devrait pas dire ça...

Et ce, d'autant que la Zone Euro est en train de devenir la championne mondiale de la stagflation, avec une inflation de 10,7%, un record historique (à comparer, rappelons-le, à un objectif d'inflation de la BCE de 2%...) et une baisse du PIB qui, dans le meilleur des cas, devrait avoisiner les 5% d'ici le printemps 2023.

Inflation à 10,7% dans la Zone Euro : la BCE complètement larguée...



Sources : Eurostat, BCE, ACDEFI

Pourtant, comme si toutes ces dérives et ces erreurs impardonnables ne suffisaient pas, et plutôt que de s'excuser de ses manquements, la BCE vient de mettre en demeure les banques de la Zone Euro d'intégrer pleinement les risques du changement climatique dans leur activité d'ici fin 2024, sous peine de mesures de contrainte, voire de rétorsion...

Pour celles et ceux qui ne l'auraient donc pas encore compris, nous sommes donc bien dans une situation analogue à celle du Titanic : nous sombrons, mais l'orchestre continue de jouer de la musique...

Cependant, pour ne pas rester sur une note trop pessimiste, permettez-moi de terminer mon "Humeur" sur cette autre phrase "collector", mais cette fois-ci pleine d'humour : "Quand tu crois qu'il n'y a plus aucun espoir, pense aux homards qui étaient dans les aquariums du restaurant du Titanic..."

Marc Touati, économiste, président du cabinet ACDEFI et auteur de 7 best sellers économiques. Son nouveau livre, RESET II – Bienvenue dans le monde d'après, est sorti le 1er septembre 2022.

Chapitre 13

L'inflation et la politique de stabilité des prix

Quelles sont les causes de l'inflation ?

L'inflation par la monnaie : une masse monétaire trop importante (trop forte distribution de crédit) par rapport à la production $\Rightarrow$ $\nearrow$ demande globale $\Rightarrow$ $\nearrow$ des prix.

L'inflation par la demande : un excès de la demande sur l'offre $\Rightarrow$ $\nearrow$ des prix.

L'inflation par les coûts : les entreprises répercutent la hausse des coûts de production sur leurs prix. Cette hausse des prix fait craindre de nouvelles demandes d'augmentations salariales : si elles sont accordées, on s'engage dans la spirale inflationniste.

Qu'est-ce que l'inflation ?

L'inflation est la hausse durable et auto-entretenu du niveau général des prix :

Comment la mesure-t-on ?

La mesure de la hausse du niveau général des prix des biens et des services qui figurent dans la consommation des ménages s'effectue à l'aide de l'**indice des prix à la consommation (IPC)**, établi par l'INSEE grâce à un relevé de prix mensuel auprès de points de vente.

Quels sont les effets de l'inflation ?Les effets positifs

✚ **L'inflation encourage l'investissement et la consommation** car :

- o Les ménages anticipent les hausses de prix et consomment plus rapidement,
- o Le coût du crédit est allégé car les revenus augmentent alors que les remboursements sont stables

✚ **L'inflation réduit les déficits publics** car la hausse des prix entraîne une hausse des recettes fiscales

Les effets négatifs

✚ **L'inflation diminue le pouvoir d'achat des revenus fixes**

✚ **Un différentiel d'inflation** - taux d'inflation français > taux d'inflation de nos partenaires commerciaux - **peut avoir des conséquences négatives sur le commerce extérieur et l'économie en général** ($\searrow$ compétitivité des produits français et $\nearrow$ importations $\Rightarrow$ $\nearrow$ déficit extérieur)

Globalement, l'inflation $\Rightarrow$ **ralentissement de la production et de la croissance et $\nearrow$ du chômage**

La lutte contre l'inflation : les politiques anti-inflationnistes

✚ **La lutte contre l'inflation par la monnaie : la politique monétaire** de la Banque centrale européenne : la BCE peut augmenter ces taux directeurs $\Rightarrow$ $\nearrow$ coût du crédit $\Rightarrow$ $\searrow$ demande de crédit $\Rightarrow$ $\searrow$ la consommation et l'investissement, la demande $\searrow$ $\Rightarrow$ $\searrow$ les tensions inflationnistes

✚ **La lutte contre l'inflation par la demande : la politique budgétaire.** L'État peut agir par le budget ($\searrow$ des dépenses et/ou $\nearrow$ des recettes) pour diminuer l'excès de demande. L'État mène alors une politique de rigueur qui freine la demande, et donc l'inflation.

✚ **La lutte contre l'inflation par les coûts : la politique de revenus** Les pouvoirs publics interviennent pour éviter la hausse des revenus (salaires, traitement des fonctionnaires)

✚ **La politique structurelle pour lutter contre l'inflation** Les pouvoirs publics prennent aussi des mesures afin de favoriser la concurrence facteur de baisse des prix : lutte contre les ententes, abus de position dominante, la loi Chatel...

Communiqué de Presse de l'OCDE

22 septembre 2022

Perspectives mondiales de croissance en 2023 suite à l'inflation de 2022

La guerre a eu pour effet de pousser encore à la hausse les prix de l'énergie, surtout en Europe, aggravant les tensions inflationnistes à un moment où le coût de la vie progressait déjà rapidement dans tous les pays du fait des conséquences persistantes de la pandémie de COVID-19. Dans de nombreux pays, les entreprises répercutent sur les prix l'augmentation des coûts de l'énergie, du transport et du travail, si bien que l'inflation atteint des niveaux qui n'avaient plus été observés depuis les années 80, obligeant les banques centrales à resserrer les paramètres de leur politique monétaire plus rapidement qu'on ne l'escomptait.

Du fait du double choc d'inflation et d'approvisionnement énergétique causé par la guerre, l'OCDE a été amenée à réviser à la baisse ses prévisions antérieures de croissance au niveau mondial. La croissance annuelle du PIB devrait ainsi ralentir pour s'établir en 2023 aux alentours de ½ % aux États-Unis et de ¼ % dans la zone euro, avec des risques de recul plus sévère dans plusieurs économies européennes durant les mois d'hiver. En Chine aussi, la croissance a été affectée et devrait selon les projections se replier à 3.2 % en 2022. Si l'on excepte 2020 avec la pandémie, ce sera le taux de croissance le plus faible observé dans ce pays depuis les années 70.

Dans la plupart des pays du G20, l'inflation devrait refluer progressivement pendant toute l'année 2023, à mesure que le resserrement de la politique monétaire prendra effet et que la croissance mondiale va ralentir. L'inflation globale devrait s'atténuer, revenant de 8.2 % cette année à 6.6 % en 2023 dans les économies du G20, et reculer pour passer de 6.2 % cette année à 4 % en 2023 dans les économies avancées du G20.

« L'économie mondiale a perdu de son élan à la suite de la guerre d'agression non provoquée, injustifiable et illégale de la Russie contre l'Ukraine. La croissance du PIB est au point mort dans de nombreuses économies et les indicateurs économiques indiquent un ralentissement prolongé », a déclaré le Secrétaire général de l'OCDE, Mathias Cormann, lors d'une présentation des Perspectives. « Les pressions inflationnistes qui étaient déjà présentes lorsque l'économie mondiale est sortie de la pandémie ont été gravement aggravées par la guerre. Cela a encore entraîné la hausse des prix de l'énergie et des denrées alimentaires qui menacent désormais le niveau de vie des habitants du monde entier. »

L'OCDE souligne les incertitudes considérables qui entourent ces perspectives économiques, avec d'importants risques de divergence à la baisse par rapport aux projections. Parmi ces risques, on peut citer la poursuite des hausses des prix des denrées alimentaires et de l'énergie qui pourrait faire basculer nombre de personnes dans la pauvreté, ou encore l'éventualité de pénuries de gaz avec l'arrivée de l'hiver dans l'hémisphère nord. Il sera indispensable de réduire la consommation d'énergie et de diversifier les sources d'approvisionnement pour

éviter des pénuries qui pourraient faire grimper les prix mondiaux de l'énergie, mettre à mal la confiance, avec un risque d'aggraver la situation financière et de nécessiter, pendant un temps, d'imposer aux entreprises une réduction de leur consommation de gaz.

Ces chocs pourraient avoir pour effet combiné de réduire la croissance de plus de 1¼ point de pourcentage dans les économies européennes en 2023 par rapport à la projection centrale retenue dans les Perspectives, et de pousser l'inflation de plus de 1½ point de pourcentage. De nombreux pays pourraient ainsi tomber en récession sur l'ensemble de l'année 2023, et la croissance du PIB pourrait aussi en être affaiblie en 2024.

Parmi les autres risques majeurs figurent l'ajustement en cours du marché immobilier chinois qui, conjugués au niveau élevé de dette des entreprises chinoises ainsi qu'à la poursuite de la politique de zéro COVID menée par le pays, pourraient provoquer un ralentissement plus sévère que prévu dans la deuxième plus grande économie du monde. Ces risques viennent s'ajouter au coût prolongé des tensions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales ainsi qu'à l'éventualité de phénomènes de crise de la dette et de contagion financière dans de nombreuses économies émergentes ou à faible revenu.

Dans la plupart des grandes économies, un resserrement additionnel de la politique monétaire sera nécessaire pour garantir une réduction durable des tensions inflationnistes. Ces mesures devront être soigneusement calibrées compte tenu des incertitudes qui entourent le rythme auquel le relèvement des taux d'intérêt produira ses effets ainsi que les retombées de ce durcissement dans le reste du monde.

Des aides budgétaires peuvent contribuer à amortir l'impact des coûts élevés de l'énergie sur les ménages et les entreprises, mais elles devraient être concentrées sur les plus vulnérables et ne pas remettre en cause les incitations à réduire la consommation d'énergie. Il faut absolument éviter que les mesures budgétaires destinées à préserver les niveaux de vie exercent un effet de relance durable dans un contexte d'inflation élevée. En règle générale, des transferts aux ménages sous condition de ressources remplissent cet objectif.

Gérer la crise énergétique nécessite de redoubler d'efforts pour garantir des sources d'approvisionnement diversifiées tout en veillant à ce que tous les secteurs de l'économie soient incités à réduire leur demande. Il est aussi urgent que les pouvoirs publics accélèrent les investissements dans la sécurité énergétique et investissent dans la transition verte.

Pour lire le rapport dans son intégralité et obtenir de plus amples informations, vous pouvez consulter les Perspectives économiques de l'OCDE en ligne. Les journalistes souhaitant obtenir des informations sont invités à contacter le Bureau des médias de l'OCDE (tél. : +33 (0)1 45 24 97 00).

Coopérant avec plus d'une centaine de pays, l'OCDE est un forum stratégique international qui s'emploie à promouvoir des politiques conçues pour préserver les libertés individuelles et améliorer le bien-être économique et social des populations dans le monde entier.

Inflation : les collectivités au chevet des plus fragiles

Publié le 29/11/2022 • Par [Isabelle Raynaud](#) [Mariette Kammerer](#) • dans : [A la Une santé social](#), [Actu expert santé social](#), [France](#)

Les prix augmentent depuis un an maintenant, et les études montrent l'impact important sur les ménages les plus fragiles. Pourtant, pour l'heure, les services sociaux des collectivités ne sont pas submergés par les demandes d'aide. Pour autant, les acteurs n'attendent pas la vague et, dans les territoires, les dispositifs se rodent.

« Après deux années de turbulences, on pensait se reposer... Raté ! » C'est par ces mots que la présidente de l'Association des cadres territoriaux de l'action sociale, Pauline Dubois, a commencé son discours d'introduction des rencontres annuelles, le 4 octobre. La fin de l'année 2021, après presque deux ans de pandémie, avait laissé entrevoir un horizon plus calme : la baisse du chômage avait permis une embellie, notamment avec un début de diminution du nombre d'allocataires du RSA. C'était sans compter l'inflation sur les produits alimentaires à laquelle s'est ajoutée, après le déclenchement de la guerre en Ukraine, celle sur l'énergie.

Dans les services d'action sociale, la vague n'est pas encore là, même si les prémices se font sentir. « Beaucoup de nouvelles familles ont besoin de l'aide alimentaire et de soutien pour payer le centre aéré des enfants ou la cantine, décrit Pauline Dubois. Ce n'est pas lié à l'emploi, puisqu'il s'agit de personnes qui travaillent, mais embauchées à bas salaire. Avec l'inflation, il ne leur est plus possible de gérer. »

Car l'inflation touche plus durement les ménages les plus pauvres, comme le montre l'« Etude de la double pénalité de pauvreté en France », publiée mi-octobre par l'association Action tank entreprises et pauvreté, et La

Banque postale. Pour un même service, ces ménages dépensent souvent plus que les autres foyers. Ainsi, ils vivent fréquemment dans de petites surfaces, dont le prix au mètre carré est plus élevé. Leurs voitures ou appareils électroménagers sont, en général, moins chers à l'achat, mais consomment davantage : 17 % supplémentaires pour le carburant de la voiture ou 28 % pour laver son linge, en moyenne. Au total, en 2022, les auteurs de l'étude estiment que la double pénalité brute annuelle s'élève à 1 536 euros, soit 8,7 % des dépenses. Les aides sociales – aides au logement, chèque-énergie... – permettent néanmoins de réduire cette dépense.

Des mesures insuffisantes

Afin de soutenir les Français – avec en tête le précédent des « gilets jaunes » –, le gouvernement a rapidement mis en place des dispositifs visant à atténuer les effets de l'inflation : bouclier tarifaire sur les prix de l'énergie dès l'automne dernier, remise sur le montant des carburants, etc.

Des aides financières ont également été budgétées, notamment la - revalorisation des minima sociaux de 3,5 % au 1er juillet. Des mesures insuffisantes, jugent les associations, car pas assez ciblées sur les populations les plus précaires. Le chèque alimentaire, promis depuis près de deux ans, ne verra pas le jour pour le moment, même si Matignon assure que les travaux sont toujours en cours. Il doit permettre aux foyers modestes d'acheter une nourriture de meilleure qualité, en circuit court pour supporter les producteurs français. Mais le coût estimé, 3 milliards d'euros, a refroidi les ardeurs des gouvernements successifs.

Une enveloppe de 60 millions

Sur le volet alimentaire, l'exécutif n'a finalement annoncé qu'une enveloppe de 60 millions d'euros pour 2023, en vue de créer un fonds pour une aide

alimentaire durable. Son objectif est d'améliorer la qualité des produits, notamment grâce à l'agriculture biologique.

Cependant, la pérennité de ce fonds, au-delà de 2023, reste flou, Matignon ne répondant pas clairement à la question. Or le rôle des collectivités a été mis en avant par Elisabeth Borne lors de l'annonce. Une partie des 60 millions sera fléchée vers « des projets innovants portés par des collectivités ou des associations, comme des chèques alimentaires locaux ». Les collectivités se lanceront-elles dans des expérimentations si les financements ne sont disponibles que quelques mois ?

D'autant que, sur le terrain, les choses bougent depuis les images de files interminables devant les centres de distribution, de nombreux centres communaux d'action sociale (CCAS) et départements ont cherché à améliorer l'accès à l'aide alimentaire. Dans le Rhône, une étude a été menée dans le sud-est du département pour cartographier l'offre. Le résultat est sans appel : pour 43 communes, il n'y a que deux lieux de distribution ; 20 communes sont à plus de trente minutes de l'aide et, en transport, il faut jusqu'à deux heures pour s'y rendre. « On doit inventer autre chose et qui ne coûte rien », résume Catherine Girard, directrice territoriale des solidarités.

« Nous devons être les ingénieurs du social avant d'être les pompiers de la précarité », explique, de son côté, Luc Carvounas, maire (PS) d'Alfortville (44 800 hab., Val-de-Marne) et président de l'Union nationale des centres communaux et intercommunaux d'action sociale (Unccas).

Le Conseil national de l'alimentation (CNA) est venu apporter de l'eau au moulin des collectivités, en octobre, avec la parution de l'avis « Prévenir et lutter contre la précarité alimentaire ». « Une approche territoriale coordonnée paraît indispensable », écrivent les auteurs, qui mettent en avant le rôle des CCAS et celui de la restauration collective, « en particulier, scolaire et universitaire ». Un élément totalement absent du fonds annoncé par la Première ministre.

Le minimum social garanti sert d'amortisseur

Le CCAS de Grande-Synthe n'a pas enregistré de hausse significative des demandes des aides alimentaires ou d'énergie depuis l'inflation, « hormis un léger rebond au mois de mai », selon Sébastien Renault, son directeur. Le « minimum social garanti » (MSG), mis en place en 2019, a sans doute servi d'amortisseur.

Cette aide sociale facultative, qui hisse les revenus des ménages à la hauteur du seuil de pauvreté (855 euros pour une personne seule), est doublée d'un accompagnement par les six assistantes sociales du CCAS. En 2021, 455 foyers en ont bénéficié et une moyenne de 269 familles a perçu, chaque mois, le MSG pour un montant de 279 euros. « A ce jour, 434 familles sont suivies, précise Sébastien - Renault. Ce complément de revenu leur évite de recourir aux aides d'urgence et, pour la plupart d'entre eux, l'accompagnement social leur permet d'assainir leur situation financière et de sortir de la pauvreté. »

Selon le doctorant Clément Cayol, « le MSG est affecté en majorité aux dépenses d'alimentation et de logement », permettant d'avoir un budget nourriture « suffisant » ou d'accéder à des produits « de meilleure qualité ». Il note toutefois que « plus d'un quart des bénéficiaires du MSG », en particulier les foyers monoparentaux, ont dû recourir à des aides supplémentaires, notamment alimentaires.

Inflation : partout en Europe, les gouvernements multiplient les dispositifs pour les plus pauvres

Publié le 02/12/2022 • Par [Isabelle Raynaud](#) [Rouja Lazarova](#) • dans : [Actu expert santé social](#), [Dossier Santé Social](#), [Europe](#)

Avec le déclenchement de la guerre en Ukraine, en février, l'Union européenne a vu l'inflation exploser. Les pays tentent de protéger les plus fragiles.

L'inflation ne touche pas que la France. Toute l'Union européenne, dont une partie était très dépendante du gaz russe, est impactée. De nombreux pays ont mis en place des dispositifs pour protéger les plus fragiles.

01/ L'Espagne veut agir sur tous les fronts

Victime d'une forte inflation ayant atteint 10,8 % en juillet, l'Espagne (47,3 millions d'hab.) déploie un train de mesures mobilisant 15 milliards d'euros depuis début avril : une baisse de 0,2 euro sur le prix du carburant pour tous, une limitation à 2 % pendant trois mois sur les augmentations des loyers. Le revenu minimum vital est valorisé de 15 % et la prime sociale électrique (remise de 60 à 70 % sur la facture pour les plus vulnérables) est étendue à 600 000 familles supplémentaires, pour atteindre 2 millions de bénéficiaires. Cet été, le gouvernement a prolongé et amplifié ces mesures, annonçant un nouvel impôt aux compagnies énergétiques à partir de janvier 2023.

02/ La Bulgarie baisse la TVA sur le gaz et le chauffage

En dépit de son instabilité politique, la Bulgarie (6,9 millions d'hab.) a mis en place une série de mesures. En juillet, le Parlement a voté une remise de 25 centimes à la pompe, valable jusqu'au 1er décembre, pour un budget de 75 millions d'euros. Le gouvernement Petkov a augmenté les retraites à deux reprises, pour atteindre une hausse de 20 %, plus élevée que l'inflation, qui se hisse à 18,6 %, soit : 700 millions d'euros. La Bulgarie étant productrice d'électricité, le marché des particuliers est régulé et maintient l'un des plus bas prix d'Europe à 11 centimes le kilowattheure. La TVA sur le gaz et le chauffage collectif a été baissée de 20 à 9 %.

03/ Les Pays-Bas ciblent les travailleurs pauvres

Le 20 septembre, le gouvernement des Pays-Bas (17,5 millions d'hab.) annonçait une enveloppe de 17,2 milliards d'euros pour 2023, afin « d'atténuer au maximum les effets négatifs d'une inflation élevée ». Un peu moins de 12 milliards d'euros iront à des mesures spécifiques : réduction de la taxe sur l'énergie, des droits d'accises sur les carburants, hausse de l'allocation de soins de santé, augmentation du « budget de l'enfant ». Les 5 milliards restant iront à des mesures ciblées vers les faibles revenus, avec une hausse de 10 % du salaire minimum légal, l'augmentation du crédit d'impôt pour l'emploi, la baisse du taux de la première tranche d'imposition des revenus, la hausse de l'allocation logement.

04/ L'Allemagne plafonne les prix de l'énergie

Fin septembre, l'inflation en Allemagne (83,1 millions d'hab.) s'élevait à 10 % sur un an. Le nouveau chancelier, Olaf Scholz, a donc annoncé débloquer

200 milliards d'euros pour plafonner les prix du gaz et de l'électricité pour les ménages et les entreprises jusqu'en 2024. Cela freinera l'inflation en 2023. Cette mesure s'ajoute aux 100 milliards provisionnés à la fin de l'été pour différentes aides, comme un chèque versé aux étudiants et aux retraités ou l'augmentation de l'allocation logement. I

FOCUS

Taxation des superprofits à Bruxelles

Une « contribution temporaire de solidarité » a été adoptée par les Vingt-Sept le 30 septembre. Aprement négociée, elle prévoit la taxation des producteurs d'électricité à bas coût (nucléaire, charbon, renouvelables). Tous les profits supérieurs de 20 % à la moyenne des quatre dernières années seront taxés à un minimum de 33 %, mais chaque Etat peut aller plus loin s'il le souhaite. Aucun accord n'a, en revanche, été trouvé sur les énergies fossiles.

L'inflation est-elle une solution pour alléger la dette publique ?

François ECALLE

En mars 2022, le taux d'inflation était de 7,5 % en glissement annuel dans la zone euro et de 5,1 % en France. Il est de plus en plus probable qu'il reste longtemps au-dessus de la cible de 2,0 % de la Banque Centrale Européenne. Il n'est pas certain que ce soit une bonne nouvelle pour les finances publiques.

A) Un taux d'inflation plus élevé permet en théorie de réduire plus facilement le rapport de la dette publique au PIB

Plus l'inflation est forte, plus le PIB en valeur augmente, ce qui tend à faire baisser le ratio dette / PIB. Encore faut-il que la dette n'augmente pas plus vite que le PIB sous l'effet du déficit primaire et de la charge d'intérêt.

Pour stabiliser (ou réduire) la dette publique (D), en pourcentage du PIB (Y), il faut que le solde primaire (c'est-à-dire hors intérêt) soit égal (ou supérieur) à un « solde primaire stabilisant » (SPS). Celui-ci est égal au produit de la dette par l'écart entre son taux d'intérêt apparent noté i (rapport de la charge d'intérêt au stock de dette en fin d'année précédente) et le taux de croissance du PIB en valeur noté g (cf. [fiche sur le solde stabilisant](#)), d'où la formule :

$$\text{SPS} / Y = (i - g) \times D / Y$$

Si le taux de croissance du PIB en valeur est supérieur au taux d'intérêt apparent de la dette, le solde primaire stabilisant est un déficit primaire stabilisant (DPS) et la formule devient :

$$\text{DPS} / Y = (g - i) \times D / Y$$

Le taux d'intérêt apparent de la dette est très inerte car il évolue surtout au fur et à mesure du remplacement d'emprunts anciens par de nouveaux emprunts à des taux différents. On peut donc supposer qu'il reste au moins temporairement constant si l'inflation repart. Comme le taux de croissance du PIB en valeur augmente avec l'inflation, l'écart entre celui-ci et le taux d'intérêt apparent de la dette augmente, donc le déficit primaire stabilisant augmente également. Il est donc plus facile de réduire le ratio dette / PIB.

Le tableau suivant illustre cette observation en montrant comment le déficit primaire stabilisant évolue en fonction de l'inflation. Il suppose que le taux d'intérêt apparent de la dette est de 1,0 % et la croissance en volume du PIB également de 1,0 %. Pour stabiliser la dette à 115 % du PIB, par exemple, il faut que le déficit primaire soit de 1,15 % du PIB si l'inflation est de 1,0 % et de 3,45 % du PIB si l'inflation est de 3,0 %.

Le déficit primaire stabilisant la dette en % du PIB

Dette	100 % PIB	115 % PIB	130 % PIB	150 % PIB
Inflation 1,0 %	1,0 %	1,15 %	1,3 %	1,5 %
Inflation 2,0 %	2,0 %	2,3 %	2,6 %	3,0 %
Inflation 3,0 %	3,0 %	3,45 %	3,9 %	4,5 %

Source : FIPECO ; taux apparent de la dette de 1,0 % et taux de croissance du PIB en volume de 1,0 %.

B) Un taux d'inflation plus élevé peut en pratique ne pas avoir d'effet favorable sur la dette publique ou un effet seulement temporaire

Le solde primaire stabilisant dépend de l'écart entre le taux d'intérêt apparent de la dette publique et le taux de croissance du PIB en valeur qui est lui-même la somme des taux de croissance du volume du PIB et du prix du PIB. C'est donc la croissance du prix du PIB qui importe pour déterminer le solde primaire stabilisant et non pas l'inflation, celle-ci mesurant la croissance des prix à la consommation.

Il est souvent supposé que le taux de croissance du prix du PIB est égal au taux d'inflation à moyen terme, mais cette hypothèse n'est pas pertinente lorsque l'inflation résulte du prix des produits importés comme c'est le cas aujourd'hui. En 2021, l'inflation en moyenne annuelle était de 1,6 % en France alors que la croissance du prix du PIB est estimée à seulement 0,8 %. Le prix du PIB n'accélérera que si les salaires accélèrent.

Si le taux d'inflation résulte surtout du prix des produits importés, le déficit primaire stabilisant n'augmente que très faiblement.

Supposons néanmoins que le prix du PIB accélère et que le déficit primaire stabilisant augmente sensiblement. Qu'en est-il du déficit primaire effectif ?

A moyen terme et à législation constante, les dépenses primaires et les recettes publiques sont presque toutes indexées, de fait ou de droit, sur l'inflation (cf. [fiche sur l'impact de l'inflation sur le déficit public](#)). Le déficit primaire effectif ne varie donc pas (en pourcentage du PIB) alors que le déficit primaire stabilisant augmente. Il semble donc plus facile de stabiliser ou réduire la dette publique.

Cependant, en pratique, des mesures nouvelles peuvent être prises pour compenser les effets de l'inflation sur le pouvoir d'achat des ménages ou les résultats des entreprises, comme c'est le cas en 2022. Le ministre de l'Economie a déclaré le 18 mars dernier que leur coût s'élèverait à 26 Md€ en 2022. Si le taux d'inflation ne baisse pas, il est probable que ces mesures seront pérennisées car il sera politiquement très difficile de les remettre en cause. Elle aggraveront donc durablement le déficit public d'environ 1,0 point de PIB.

Il est donc possible, en fonction de l'ampleur et de la durabilité de ces mesures, que le déficit primaire effectif augmente autant, voire plus, que le déficit primaire stabilisant.

En outre, le taux d'intérêt apparent de la dette publique remontera si l'inflation est plus forte. Une partie de la dette publique française (11 %) est en effet indexée sur l'inflation en France ou dans la zone euro. Une hausse de 1 point du taux d'inflation une année donnée en France et

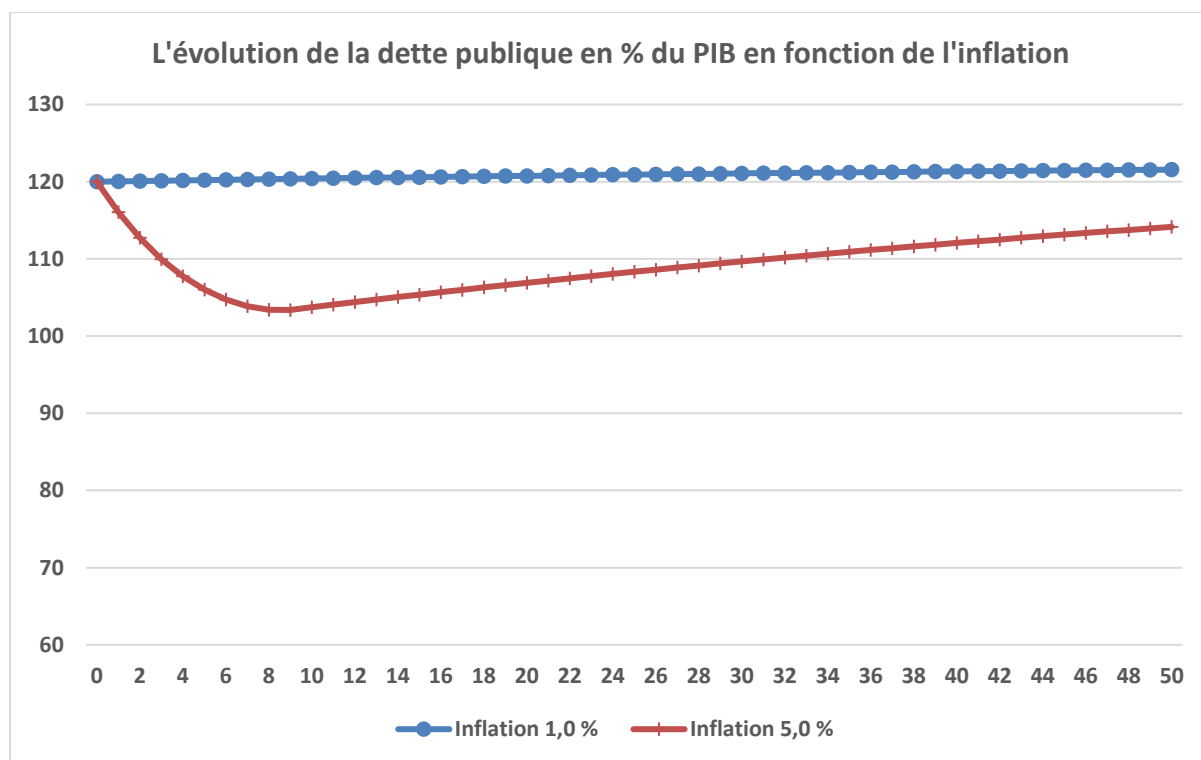
dans la zone euro entraîne une augmentation de 2,2 Md€ de la charge d'intérêt de la dette la même année.

Surtout, si le taux d'inflation remonte durablement, les taux d'intérêt augmenteront également, notamment parce que la banque centrale relèvera les taux qu'elle contrôle pour ramener l'inflation vers sa cible.

Il est donc probable que $(i - g)$ augmente progressivement et revienne à son niveau initial au bout de quelques années, ou le dépasse. Si $(i - g)$ revient à son niveau initial alors que le solde primaire effectif est lui aussi resté le même, la dette converge vers une limite identique à celle qu'elle avait avant la reprise de l'inflation et égale à $SP / (i - g)$. Le rapport de la dette publique aura bien baissé mais temporairement. Pour que la dette continue à diminuer, il faudrait que le taux d'inflation continue lui-même à augmenter indéfiniment. Le graphique suivant permet de visualiser ces évolutions.

Le scénario « inflation à 1,0 % » suppose : une dette publique de 120 % du PIB l'année 0 ; une croissance en volume de 1,5 % par an, une inflation de 1,0 %, un taux d'intérêt apparent de la dette de 1,0 % et un déficit primaire stabilisé à 1,8 % du PIB à partir de l'année 1. Dans ces conditions, la dette est stabilisée à 120 % du PIB.

Le scénario « inflation à 5,0 % » diffère par les hypothèses suivantes : l'inflation est de 5,0 % à partir de l'année 1 ; Le taux d'intérêt apparent de la dette passe progressivement de 1,0 % l'année 0 à 5,0 % l'année 10. Dans ces conditions, la dette commence par diminuer jusqu'à 103 % du PIB l'année 9 puis remonte progressivement et tend à l'infini vers 120 % du PIB (au bout de 50 ans elle est revenue à 114 % du PIB).



Source : FIPECO. Hypothèses précisées dans le corps du texte.

Dans la réalité, le rattrapage de l'inflation par le taux apparent de la dette pourrait être plus long et la dette pourrait diminuer plus fortement dans la première période. Le taux apparent

pourrait toutefois finir par dépasser le taux d'inflation qui pourrait lui-même diminuer ; dans ce cas, la dette pourrait repasser au-dessus de 120 % du PIB dans la deuxième période.

C) Une inflation trop forte a un coût économique important

Un minimum d'inflation est nécessaire pour soutenir l'activité économique et ne pas risquer la « *déflation* ». Celle-ci est caractérisée par une baisse durable des prix qui incite les ménages à reporter leurs décisions de consommation dans le temps pour profiter de prix plus bas et qui réduit ainsi la demande adressée aux entreprises, au détriment de l'emploi et de l'investissement. Les taux d'intérêt nominaux pouvant difficilement être significativement négatifs, un minimum d'inflation est aussi nécessaire pour abaisser suffisamment les taux d'intérêt réels et soutenir ainsi l'activité économique lorsque la conjoncture le requiert. Au-delà du minimum nécessaire, l'inflation a pour effet de ralentir l'activité économique.

En effet, elle rend l'avenir plus incertain pour les agents économiques car plus l'inflation est forte, plus elle est volatile et plus les « *variations des prix relatifs* » (écart entre la croissance du prix d'un produit particulier et l'inflation) sont fortes. Or les études économiques montrent que l'incertitude ralentit l'activité économique, notamment parce qu'elle dissuade d'investir.

En outre, si elle est plus forte que celle des principaux partenaires commerciaux, elle se traduit par une diminution de la compétitivité des entreprises par rapport à leurs concurrentes étrangères, sur le marché domestique comme sur les marchés à l'exportation. Les entreprises perdent des parts de marché, ce qui se traduit par une réduction de la production nationale.

Ces pertes de compétitivité peuvent en théorie être compensées par une dépréciation de la monnaie nationale par rapport aux autres monnaies. Une dévaluation permet en effet d'accroître les quantités exportées et de réduire les quantités importées. Une dévaluation entraîne toutefois également une hausse des prix de nombreux biens importés, par exemple ceux des matières premières et notamment des produits pétroliers. La hausse des prix à la consommation qui en résulte entraîne généralement une hausse des salaires, indexés de droit (SMIC) ou de fait sur les prix à la consommation, qui elle-même entraîne une nouvelle hausse des prix de vente des entreprises. Une dévaluation a des effets inflationnistes qui limitent et peuvent annuler l'amélioration de la compétitivité qu'elle permet initialement.

Enfin, l'inflation est un facteur d'aggravation des inégalités entre les ménages car la capacité des agents économiques à préserver ou à augmenter leur pouvoir d'achat et leur patrimoine dans les périodes de forte inflation est très variable. Certains sont protégés par des mécanismes d'indexation de droit ou de fait de leurs rémunérations et ne souffrent pas de l'inflation, contrairement à d'autres, souvent en situation précaire.

D) La désinflation est difficile et peut contribuer à augmenter la dette publique

Le taux d'inflation est le principal objectif de la politique monétaire, sans être nécessairement le seul. S'il dépasse durablement l'objectif de la banque centrale (2,0 % pour la BCE), celle-ci relève généralement les taux d'intérêt qu'elle contrôle et réduit ses créances sur les autres agents économiques, y compris sur les Etats. La baisse de l'activité qui en résulte contribue à ralentir l'inflation. En outre, la hausse des taux d'intérêt contribue à relever le taux de change et à réduire les prix des importations.

Les effets de la politique monétaire sur l'inflation sont toutefois lents et incertains. Aussi ont-ils souvent été complétés dans la passé par des mesures de contrôle des prix, voire également des salaires, dont l'efficacité n'est pas non plus assurée. Les hausses de prix autorisées par l'administration sont en effet souvent soit trop importantes, au détriment de la lutte contre l'inflation, soit trop faibles, au détriment des marges des entreprises et de leurs capacités d'investissement. La politique de désinflation menée entre le premier choc pétrolier et la fin des années 1980 a ainsi été longue et difficile. Ce le serait encore plus aujourd'hui car les biens et services sont plus différenciés. Le contrôle des prix devrait donc porter sur un plus grand nombre de produits élémentaires et serait plus compliqué à mettre en œuvre.

La désinflation a un effet symétrique de celui de l'inflation sur le solde primaire stabilisant la dette publique : elle tend d'abord à l'augmenter, parce que le taux d'intérêt apparent de la dette diminue moins vite que l'inflation, et rend donc plus difficile la stabilisation ou la réduction du rapport de la dette publique au PIB.

La désinflation permet certes de réduire puis d'arrêter les mesures visant à soutenir le pouvoir d'achat des ménages, mais il est politiquement plus difficile de les arrêter que de les engager.

Les gouvernements qui ont des objectifs de court terme et contrôlent leur banque centrale ont ainsi souvent été tentés dans l'histoire de retarder la mise en œuvre de politiques de désinflation, ce qui a pu conduire à l'hyperinflation. A moyen terme, la désinflation permet pourtant de réduire le taux d'intérêt apparent de la dette publique et donc le solde primaire stabilisant.

E) Conclusion

Il est théoriquement plus facile de stabiliser ou réduire la dette publique quand l'inflation est plus forte. En effet, si le taux d'intérêt apparent de la dette est inférieur au taux de croissance du PIB en valeur, le déficit primaire qui permet de stabiliser la dette (le « déficit primaire stabilisant ») est alors plus élevé.

Mais ceci n'est vrai que si la croissance du prix du PIB (différence entre sa croissance en valeur et sa croissance en volume) est plus forte, ce qui n'est pas le cas lorsque l'inflation (hausse des prix à la consommation) augmente, comme aujourd'hui, du fait des prix des produits importés.

A supposer que la croissance du prix du PIB soit effectivement plus élevée, encore faut-il que le déficit primaire effectif n'augmente pas autant que le déficit primaire stabilisant. Si aucune mesure nouvelle n'est prise par le Gouvernement, il ne devrait pas augmenter mais, si des mesures coûteuses sont prises pour compenser les pertes de pouvoir d'achat des ménages, il augmente et pourrait même croître plus que le déficit primaire stabilisant.

En outre, même si le déficit primaire effectif ne s'accroît pas, la baisse du rapport de la dette au PIB n'est que temporaire si le taux d'intérêt apparent de la dette finit par augmenter autant, voire plus, que l'inflation.

Si l'inflation est souhaitable quand elle est faible, la désinflation est nécessaire quand elle devient trop forte car son coût est alors élevé. En effet, elle contribue à dégrader la

compétitivité des entreprises et à augmenter l'incertitude et les risques. De plus, les ménages sont inégalement protégés de ses effets sur leur niveau de vie.

Les politiques de désinflation ont souvent combiné une politique monétaire restrictive et un contrôle plus ou moins strict des prix. La désinflation est toujours longue et difficile, notamment parce qu'elle a des effets symétriques de ceux de l'inflation sur la dette publique en contribuant à l'augmenter dans un premier temps.