

Opinion | 2023, toboggan pour l'inflation ?

Les facteurs qui avaient nourri l'inflation se sont inversés. Que va-t-il se passer maintenant ? François-Xavier Oliveau livre son analyse.



« Divisé par près de cinq en un an, le prix du conteneur est revenu à ses niveaux historiques. »
(Laurent GRANDGUILLOT/REA)

Par **François-Xavier Oliveau** (associé d'Initiative & Finance)
Publié le 1 févr. 2023 à 9:33 Mis à jour le 1 févr. 2023 à 9:34

2023, année de l'entrée en inflation négative ? Après la floraison des prophéties d'un retour durable de l'inflation, l'idée peut choquer ; elle est en réalité très plausible. Après deux années d'une hausse exceptionnelle des prix, tout est en place pour un puissant retour de manivelle.

Car cette hausse est largement due à deux chocs extraordinaires successifs : la sortie de la crise du Covid-19 et la guerre en Ukraine. Epuisement des stocks, perturbation des chaînes logistiques, rupture des flux d'approvisionnements en hydrocarbures en furent les conséquences. Résultat ? En deux ans, les prix ont augmenté de 15 % en Europe et aux Etats-Unis, de 9 % en France.

De l'inflation ? Pas au sens classique du terme : il ne s'agit pas ici d'une dépréciation durable de la valeur de la monnaie, mais bien d'une perturbation de l'équilibre entre offre et demande. Ce type de mouvement de prix, commun sur les marchés de l'énergie et des commodités, se résorbe par une baisse qui suit mécaniquement la hausse. Le marché rétablit naturellement l'équilibre, en tempérant la demande et en stimulant l'offre.

Le prix du conteneur est retombé

Nous voyons se dérouler ce scénario. Divisé par près de 5 en un an, le prix du conteneur est revenu à ses niveaux historiques. L'acier est au plus bas depuis presque deux ans. Le Brent, le gaz et le blé demeurent à des cours élevés, mais proches ou inférieurs à leurs niveaux d'avant-guerre. Le cours des engrais, qui contribue à la hausse des prix agricoles, commence à décliner. Comme les hausses, ces baisses mettent plusieurs trimestres à se transmettre dans les prix des biens de consommation.

Les autres facteurs ayant nourri l'inflation se sont aussi inversés. Les stocks vides sont désormais pleins. La consommation, hier dopée par la désépargne de l'après-Covid, est aujourd'hui molle, au mieux. Après avoir été malmené par le dollar, et avoir atteint un point bas en octobre, l'euro a pris sa revanche. Enfin, la politique monétaire est la plus restrictive depuis dix ans.

Les hausses des rémunérations pourraient-elles alimenter une nouvelle vague inflationniste ? Encore faudrait-il que les entreprises puissent les répercuter dans leurs prix. Dans un contexte de stocks élevés et de demande faible, elles devront probablement en absorber tout ou partie en travaillant leur productivité et renégociant leurs coûts d'achat.

Une inflation de retour à 2 % ?

Les prix ont donc vraisemblablement atteint leur sommet, après plusieurs mois d'une relative stabilité aux Etats-Unis et en Europe. Ils sont même en baisse depuis octobre en Allemagne et semblent maintenant amorcer une décrue en France et en zone euro.

Le taux d'inflation devrait très fortement baisser dans les prochains mois.

Le taux d'inflation devrait très fortement baisser dans les prochains mois. Il est en effet calculé en comparant le mois en cours au même mois de l'année précédente. A partir du 24 février, anniversaire du déclenchement de la guerre, la base de comparaison va se décaler nettement vers le haut. A prix constants, 6 % d'inflation vont ainsi mécaniquement disparaître au premier semestre.

Si, en outre, la tendance baissière entamée se prolonge, l'inflation en zone euro, aujourd'hui à 9,2 %, pourrait être proche des 2 % avant l'été en Europe et même négative avant la fin de l'année. Les prix resteraient élevés, mais baisseraient progressivement. Une telle évolution, bien sûr, pourrait être retardée par une aggravation de la situation sanitaire en Chine ou de la guerre en Ukraine.

Un parcours de montagnes russes

2023 pourrait donc ressembler à un parcours de montagnes russes pour les banques centrales. Dans ce scénario, les politiques monétaires s'assoupliraient probablement plus vite qu'anticipé, et les taux pourraient retrouver la tendance baissière qu'ils suivent depuis quarante ans. Certes, nous n'en sommes pas là, tant s'en faut.

La violence de la hausse des prix avait surpris ; la baisse risque de surprendre tout autant. N'oublions pas les leçons respectives de Schumpeter et Friedman : l'économie est un processus fondamentalement déflationniste du fait de l'innovation technologique ; toute inflation durable ne peut être que d'origine monétaire.

François-Xavier Oliveau est auteur de « La Crise de l'abondance ».