INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS INFOS NEWS

**Journée du 15 avril 2022**

**Les Bourses européennes et américaines étaient fermées le 15 et le 18 avril 2022.**

**ANALYSES**

Le thème de l'inflation s'est imposé dans le paysage économique sous le prisme principal du choc de prix des matières premières et tout particulièrement des approvisionnements énergétiques. Ce choc n'est pourtant que le premier acte d'un mouvement en trois temps. L'inflation peut ainsi se lire comme trois composantes d'une même vague.

### 1. L'écume

La première est l'écume. C'est la hausse des prix qui provient d'un choc exogène : la formation d'une pénurie dans les approvisionnements qu'elle soit avérée (semi-conducteurs) ou redoutée (certains métaux, produits alimentaires), une rupture de maillons de chaînes de valeur (fret maritime par exemple), un déséquilibre de marché (gaz et par conséquence prix de l'électricité, pétrole).

Cette écume peut être bouillonnante : si les prix de l'énergie restent à leur niveau atteint en mars jusqu'à la fin de l'année, ils contribueront à hauteur de 2,4 points à l'inflation en France et amputeront le pouvoir d'achat du revenu des ménages de 1,9 point. Les interventions publiques ont toutefois retiré plus d'écume en France que dans d'autres économies européennes, ces proportions étant respectivement de 3,8 et 3,2 points au niveau de l'ensemble de la zone euro.

Cette écume peut aussi être persistante voire muter : les hausses de prix des produits alimentaires sont aussi une conséquence de celles des prix de l’énergie par l'impact des seconds sur les coûts de production agricole. Mais l'écume peut aussi disparaître quand surviennent les contre-chocs nés d'une stimulation de l'offre et d'une réduction de la demande pour les produits concernés. Par le passé, ces contrechocs ont mis plusieurs années avant d'apparaître : c'est le contrechoc pétrolier de 1985, après le choc de 1979-80 ou celui de 2014 après le choc de 2006-2008. Dans l'intervalle, les prix restent inscrits à un niveau élevé.

### 2. La vague elle-même

Le deuxième mouvement est la vague elle-même. C'est la hausse des prix des produits utilisant les approvisionnements embarqués dans l'écume. Il y a des délais mais la hausse des prix survient inévitablement. Ainsi l'accélération des prix des produits manufacturés à 2,2 % sur un an, un rythme inédit depuis 1990, est en grande partie l'ombre portée de la hausse des prix des matières premières de 2021.

La boucle prix-salaires-prix est également caractéristique de la vague. Les dispositifs d'indexation des salaires sur les prix sont certes désormais réduits, à l'exception près du SMIC, mais l'élasticité des salaires à l'inflation reste forte : 1 point d'inflation entraînerait ainsi une revalorisation de 0,6 des minima de branche selon une étude de la Banque de France. Un délai joue cependant : les négociations annuelles obligatoires sont souvent conduites en fin ou début d'année et débattues sur la base de l'inflation constatée plutôt qu'anticipée. C'est donc plutôt fin 2022 début 2023 que l'évolution des salaires conventionnels pourrait accélérer. Les prix des services fortement intensifs en main-d’œuvre accéléreraient alors plus sensiblement en répercussion de la hausse probable des coûts salariaux.

### 3. La lame de fond

Le troisième mouvement est celui de la lame de fond : c'est celui des déterminants structurels de l'inflation. Deux traits particuliers s'affirment : celui d'une transition énergétique nécessairement inflationniste, comme l'a récemment souligné Isabel Schnabel, membre du Comité exécutif de la BCE, surtout en présence d'une montée des coûts des dommages climatiques.

Le second trait est celui du vieillissement démographique : en réduisant l'offre de travail relativement à la population et en induisant une déformation de la structure de la demande vers des biens et services requérant beaucoup de main-d’œuvre (santé, soins personnels, économie du « care »…), il soutient la hausse des salaires à technologie inchangée.

Cette valse à trois temps peut connaître des allers-retours. Elle va surtout nous amener à vivre avec un régime d'inflation probablement durablement plus élevé que celui des vingt dernières années, qui s'est porté à seulement 1,4 % par an.

**L’AGENDA DU 19 avril 2022**

**14 h 30 aux** **Etats-Unis**

Statistiques de la construction de mars