

Ce que le repli de l'inflation depuis le début de l'année nous dit de l'état de l'économie



L'inflation a légèrement ralenti en mai, à 1 % sur un an contre 1,3 % en avril. Elle est à son plus bas niveau depuis 2017.

Avec Philippe
Crevel

Atlantico : L'inflation a légèrement ralenti en mai, à 1 % sur un an contre 1,3 % en avril. Elle est à son plus bas niveau depuis 2017. A quels facteurs cette situation est-elle due ?

Philippe Crevel : L'objectif des 2 % d'inflation annuelle retenu par la Banque centrale européenne (BCE) s'éloigne. L'accalmie sur le front de l'énergie et des matières premières, ainsi la sagesse des salaires, expliquent le repli constaté depuis le début de l'année. Selon la première estimation de l'INSEE, sur un an, les prix à la consommation au mois de mai augmentent de 1,0 % après +1,3 % en avril. Cette baisse de l'inflation résulterait d'un ralentissement des prix des services, de l'énergie et de l'alimentation et d'un recul un peu plus marqué de ceux des produits manufacturés. La concurrence mondiale pour les produits industriels concourt à la baisse de leurs prix. La guerre commerciale entre la Chine et les Etats-Unis conduisent les premiers à casser les prix ou à reporter leurs capacités de production excédentaires sur l'Europe et le Japon.

La tendance de fond de l'économie est plutôt à la désinflation qu'à la résurgence de l'inflation. Le digital crée moins d'échauffement, de rupture de stocks que la bonne vieille production industrielle. Télécharger deux fois ou cent mille fois un logiciel est bien plus simple que de passer, en termes de production, de deux à cent mille voitures. Par ailleurs, le digital accroît la concurrence. Il est à l'origine d'un nouveau canal de distribution : les ventes en ligne. Il a permis avec les plateformes de services de générer de nouvelles offres qui entrent en concurrence avec des acteurs déjà installés. Il en est ainsi avec les VTC de Uber par rapport aux chauffeurs de taxi, des loueurs via Airbnb par rapport aux hôteliers etc. Enfin, les capacités de production industrielle à l'échelle mondiale sont aujourd'hui sous utilisées. Les entreprises chinoises ou plus généralement des pays émergents peuvent répondre très rapidement aux besoins des marchés. De ce fait, le prix des produits industriels a tendance structurellement à baisser d'autant plus que ce secteur continue à dégager des gains de productivité.

Pour quelles raisons une certaine dose d'inflation est-elle nécessaire au bon fonctionnement de l'économie ?

L'inflation est nécessaire dans certaines limites. Elle met un peu d'huile dans les échanges. La question du bon niveau d'inflation est toujours sujet à d'interminables développements. Au 19^e siècle, le principe de base était une inflation très faible, autour de 1 %. Au 20^e siècle, l'inflation s'est fortement accrue au sein de l'OCDE avec les conflits mondiaux. L'inflation génère un risque de fuite devant l'argent, de dégradation du pouvoir d'achat. Elle est aussi un moyen pour éliminer les dettes. Elle est donc favorable aux créanciers sous réserve que leurs revenus augmentent.

fins conjoncturelles. La masse monétaire doit croître en fonction du PIB avec la recherche d'une inflation faible. Un consensus s'est dégagé sur un taux de 2 % pour les pays occidentaux. La crise de 2008 a, en grande partie, fait éclater ce schéma avec l'interventionnisme croissant des banques centrales qui ont mis en œuvre des politiques dites non conventionnelles reposant sur des rachats d'obligations et sur des taux historiquement bas.

La baisse actuelle de l'inflation aura-t-elle un impact positif sur le pouvoir d'achat des Français ? Comment l'expliquer ?

La baisse des prix a un impact favorable pour le pouvoir d'achat des ménages car l'évolution de leurs revenus professionnels suit celle des prix avec un décalage dans le temps. Depuis six mois les ménages ont enregistré une augmentation sensible de leur revenu disponible brut (1 % au dernier trimestre 2018 et 1,3 % au premier trimestre 2019). En raison des primes exceptionnelles, la masse salariale enregistre une vive augmentation (+1,1 % au premier trimestre). Les prestations sociales sont également en hausse (+0,9 %) grâce à l'augmentation de la bonification individuelle de la prime d'activité et du minimum vieillesse. Les salaires ont une rigidité à la baisse quand les prix des biens et services évoluent plus fortement.

Quelle est l'influence de la politique monétaire de la BCE sur le niveau d'inflation en France ?

La BCE s'est fixé un objectif d'inflation à 2 % (en-dehors de mouvements de prix conjoncturels pouvant impacter les matières premières ou l'énergie). Depuis 2012, compte tenu des circonstances, la politique monétaire n'a pas atteint son objectif. Pour autant, la masse monétaire a fortement progressé. Les faibles taux d'intérêt auraient pu également conduire à une augmentation des prix. Les facteurs structurels désinflationnistes l'emportent. La faible transmission des augmentations des prix sur les salaires empêche l'engagement d'une spirale inflationniste. Le moindre pouvoir de négociation des salariés l'explique en partie. La tertiarisation de l'économie, le développement du travail indépendant expliquent également cette situation. Par ailleurs, la hausse des prix est cantonnée à certains actifs comme l'immobilier qui n'en finit pas d'augmenter.

□

Source : INSEE

Sur un an, la hausse de l'immobilier est, en France, de 3,0 %. Pour l'Île-de-France, la hausse atteint +3,9 % entre le premier trimestre 2018 et le premier trimestre 2019. Paris continue de tirer vers le haut les prix des appartements : +6,4 % sur un an. Les Français placent une part croissante de leurs revenus par crainte de l'avenir (épargne précaution et épargne pour la retraite). Ils épargnent aussi pour rembourser le capital de leurs emprunts immobiliers. Le taux d'épargne est ainsi passé de 14,9 à 15,3 % du revenu disponible brut du dernier trimestre 2018 au premier trimestre 2019. Le taux d'épargne financière est en forte hausse. Il est passé de 4,9 à 5,4 % du quatrième trimestre 2018 au premier trimestre 2019. Il était de 4 % au troisième trimestre 2018. Cette progression du taux d'épargne intervient malgré la baisse des rendements des produits de taux.

□

Source : INSEE - CDE