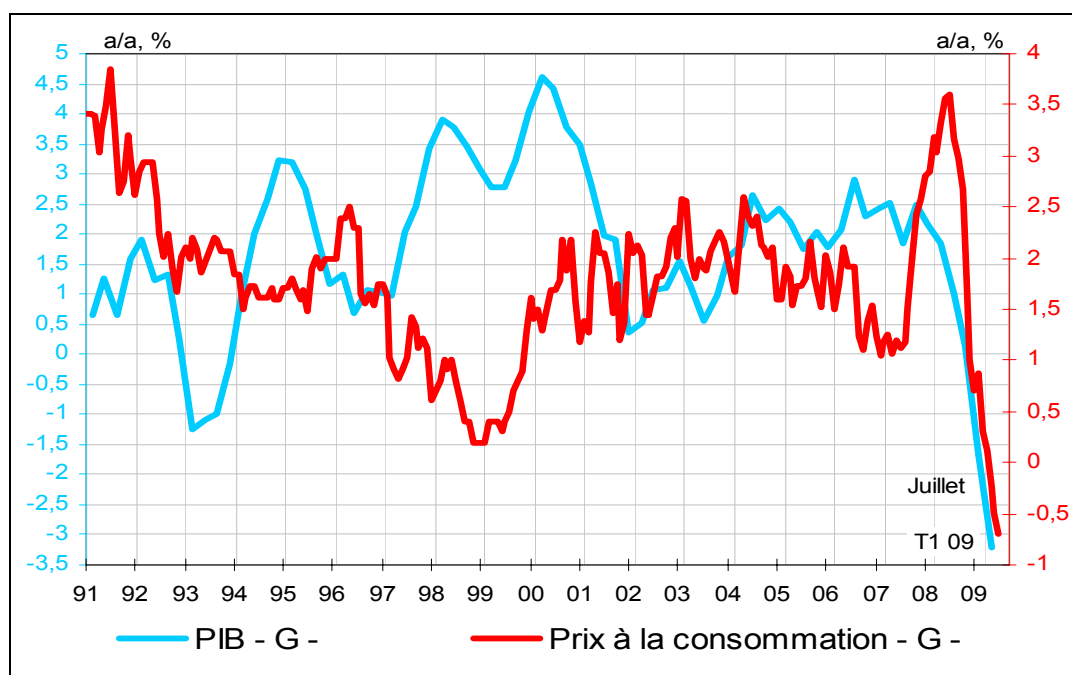


## France : la déflation s'installe.



Inutile de tourner autour du pot en relativisant l'évolution récente des prix à la consommation par des effets de base liés aux prix énergétiques ou autres, la réalité est simple : la France est en déflation. En effet, pour le troisième mois consécutif, le glissement annuel des prix à la consommation est négatif et a même atteint un nouveau plancher historique en juillet à -0,7 %.

Certes, comme chaque mois de juillet, la baisse des prix s'explique notamment par un effet soldes, les prix des biens manufacturés ayant baissé de 8,5 % sur un mois. Certes également, le glissement annuel des prix à la consommation hors tarifs publics et prix volatils, atteint 2,2 % en juillet.

Pour autant, les faits sont là : à l'inverse des prévisions consensuelles d'il y a encore quelques semaines qui annonçaient que la déflation ne durerait qu'un mois dans l'Hexagone et dans la zone euro, celle-ci s'est finalement installée. Et ce pour encore deux mois au minimum. En effet, même si les prix augmentent de 0,2 % en août et septembre 2009, notamment via un mouvement de correction de l'effet soldes, leur glissement annuel restera négatif.

En outre, en supposant que les prix pétroliers continueront d'augmenter jusqu'à la fin de l'année et en 2010, suscitant une progression mensuelle moyenne de 0,2 % des prix à la consommation, le glissement annuel de ces derniers ne sera que de 1,3 % en décembre 2009 et ne dépassera les 2 % qu'à partir de l'été 2010.

Autrement dit, il est clair que la France n'est absolument pas menacée par un risque d'hyperinflation mais bien au contraire par un mouvement de faiblesses des prix et de récession durable.

Car s'il est vrai qu'à court terme, la déflation est bonne pour le pouvoir d'achat, à moyen terme, elle devient un véritable cadeau empoisonné, dans la mesure où elle impose aux entreprises de réduire leurs coûts, notamment en réduisant leur masse salariale, via une baisse de l'emploi et/ou une stagnation des salaires. Les revenus des ménages s'en trouvent alors diminués et leurs dépenses de consommation avec, d'où un nouveau mouvement de baisse des prix, donc de l'emploi... et le cercle pervers continue.

Dans ce cadre, il faut donc souligner que la politique monétaire reste toujours inappropriée au regard de la déflation actuelle et des risques à venir et qu'à fortiori augmenter trop rapidement le taux refi de la BCE reviendrait à étouffer dans l'œuf la reprise et à revigorer les pressions déflationnistes.

Marc Touati