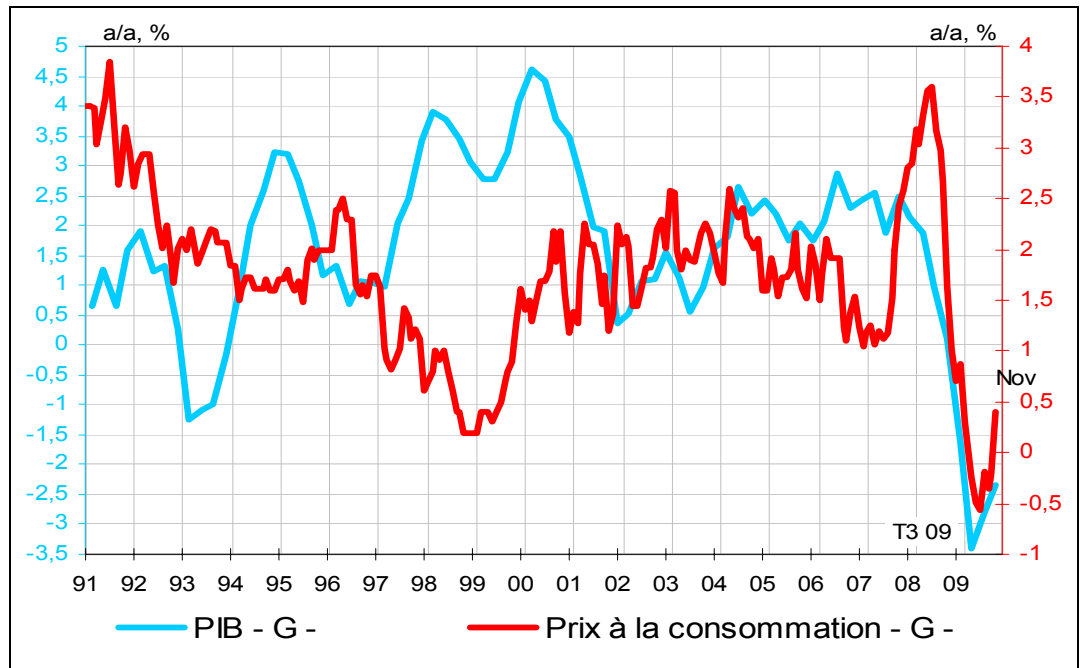




France : l'inflation est de retour, mais...



Ce qui devait arriver arriva. Après six mois consécutifs de déflation, le glissement annuel des prix à la consommation en France est repassé en territoire positif en novembre 2009. Pas de panique cependant, puisque le retour de l'inflation en novembre n'est qu'un mouvement de correction logique de la baisse des prix observée il y a un an.

Ainsi, en novembre 2008, les prix à la consommation avaient baissé de 0,5 %. Aussi, en dépit d'une hausse mensuelle de 0,1 % en novembre 2009, le glissement annuel s'est tendu mécaniquement de 0,6 point pour atteindre + 0,4 %. Nous sommes donc toujours très loin de l'hyperinflation. En fait, sauf cataclysme imprévu, cette dernière n'a aucune chance de s'imposer dans les prochains trimestres.

Certes, compte tenu du prolongement de l'effet de base haussier déjà en marche depuis trois mois, l'inflation va encore nettement augmenter en décembre 2009 et janvier 2010. En effet, en décembre 2008 et janvier 2009, sous l'impulsion de la forte baisse des prix énergétiques, les prix à la consommation ont baissé de respectivement de 0,2 % et 0,4 %. Dès lors, même si les prix n'augmentent que de 0,2 % en décembre 2009 et stagnent en janvier 2010 (notamment à cause des soldes), le glissement annuel des prix à la consommation hexagonaux atteindra 0,8 % en décembre, puis 1,3 % le mois suivant.

Un mouvement similaire s'observera dans l'ensemble de la zone euro, avec une inflation qui pourrait même atteindre 1,7 % en janvier 2010. S'il n'y aura donc évidemment rien de dramatique, cette reflation pourrait néanmoins inciter la BCE à changer son fusil d'épaule, dans le meilleur des cas, en adoptant un discours restrictif et, dans le pire des cas, en augmentant son taux refi dès le premier trimestre.

Au-delà des dégâts qu'une telle décision produirait sur la croissance de la zone euro, celle-ci constituerait également une erreur sur le front de l'inflation, car cette dernière ne devrait pas excéder les 1,5 % en moyenne sur l'ensemble de l'année 2010, tant en France que dans la zone euro. La baisse des prix dans de nombreux secteurs d'activité en novembre dans l'Hexagone (- 0,1 % pour l'ensemble des produits manufacturés et - 0,2 % pour les services) montre d'ailleurs que les entreprises n'ont absolument pas les moyens d'augmenter fortement leurs prix. La concurrence et la faiblesse de la demande sont telles qu'une hausse excessive des prix serait suicidaire pour les entreprises qui la pratiqueraient. De plus, avec un chômage élevé et en progression, les salaires resteront contenus, limitant de facto les pressions inflationnistes.

Autrement dit, il ne faut pas se tromper d'ennemi : en dépit d'une augmentation inévitable, l'inflation restera sous contrôle en 2010. En revanche, la faiblesse de la croissance et la hausse du chômage ne sont absolument pas sous contrôle et pourraient malheureusement réserver de mauvaises surprises en 2010, surtout si les taux d'intérêt augmentent.

Marc Touati