

Flash Economie

N° 29

8 octobre 2024

Les deux causes de la désinflation : la Chine et le prix de l'énergie

La baisse de l'inflation, aux Etats-Unis et dans la zone euro est assez claire.

Les causes de ce recul de l'inflation sont aussi assez claires ; il s'agit du recul des prix de l'énergie et des biens (des produits manufacturés).

Aux Etats-Unis, en août 2024, l'inflation totale est de 2,5% ; les prix de l'énergie baissent de 4%, les prix des biens baissent de 1,9%, alors que les prix des services augmentent de 4,9%.

Dans la zone euro, l'inflation en septembre 2024 est de 1,8%, les prix de l'énergie baissent de 6% sur un an, les prix des produits industriels augmentent de 0,4% et les prix des services progressent de 4%.

Le recul de l'inflation vient donc des prix de l'énergie et des produits industriels, ce qu'on peut relier à la faiblesse de la demande d'énergie dans le monde et en Chine, et à la situation d'excès de capacité dans l'industrie chinoise, qui provoque une progression forte des exportations de biens industriels chinois à des prix très bas.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

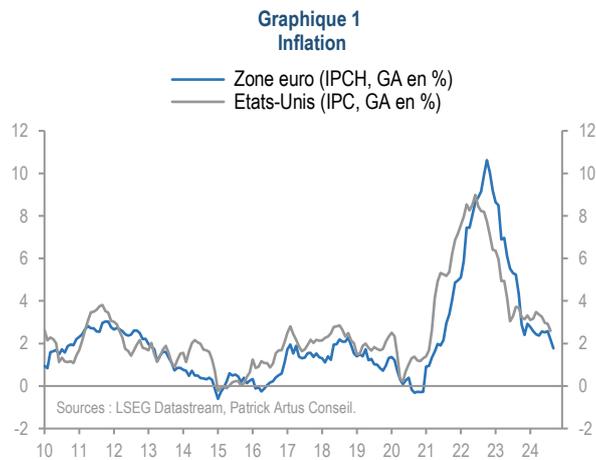
patrick.artus-ext@ossiam.com

[X](#) @PatrickArtus

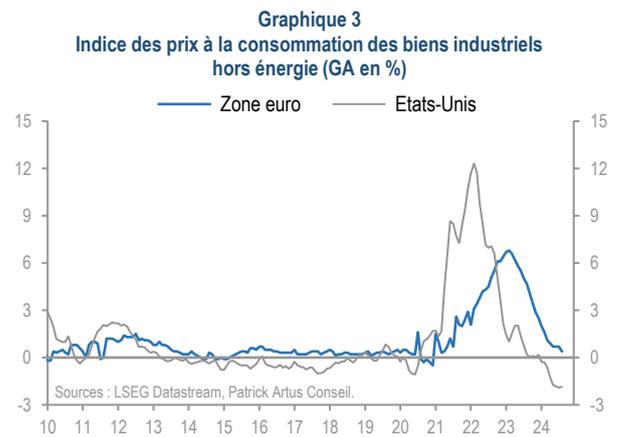
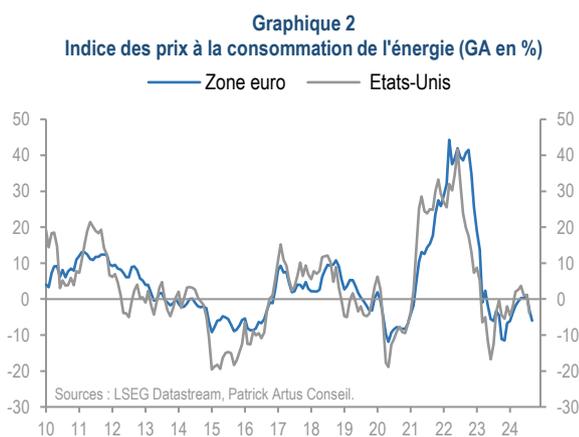
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Recul de l'inflation totale aux Etats-Unis et dans la zone euro

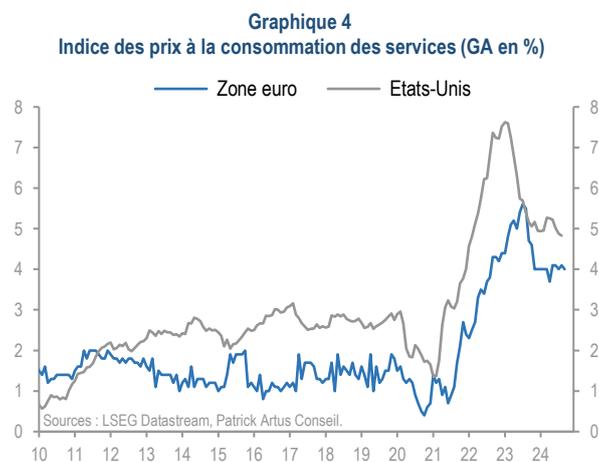
Le Graphique 1 montre l'inflation totale aux Etats-Unis et dans la zone euro.



Mais il faut remarquer que ce recul de l'inflation vient de celui des prix de l'énergie (Graphique 2) et de celui de prix des biens ou des produits industriels (Graphique 3).



Au contraire, les hausses des prix des services restent fortes (Graphique 4).



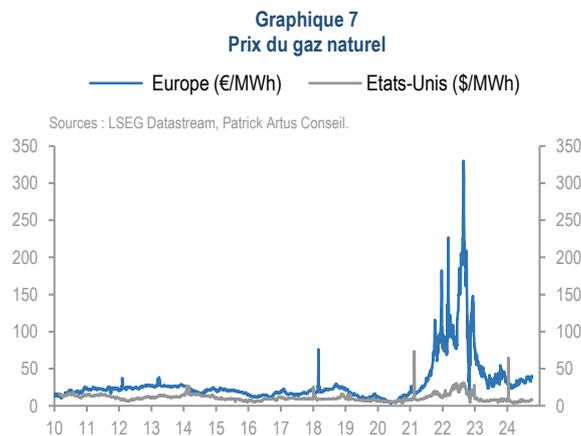
Nous allons voir que deux évolutions poussent à la baisse l'inflation totale : le recul de la demande mondiale d'énergie, la situation d'excès de capacité de production dans l'industrie chinoise.

Faiblesse de la demande d'énergie

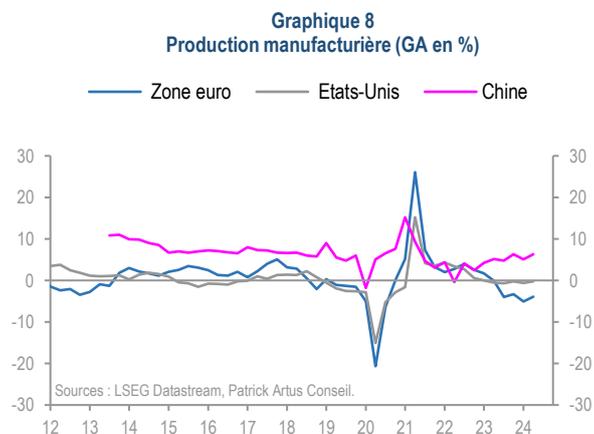
La consommation mondiale de pétrole stagne depuis le début de 2023 (Graphique 5) ce qui explique le recul depuis cette date du prix du pétrole (Graphique 6).



La consommation mondiale de gaz naturel recule légèrement depuis 2021, ce qui aboutit à une baisse du prix du gaz naturel depuis l'été 2023 (Graphique 7).



La faiblesse de la consommation d'énergies fossiles est due à la fois à la hausse de la production d'énergies renouvelables (qui représentent 39% de la production d'électricité mondiale en 2023 contre 37% en 2021) et à la faiblesse, par rapport au passé, de la croissance de la production manufacturière (Graphique 8).

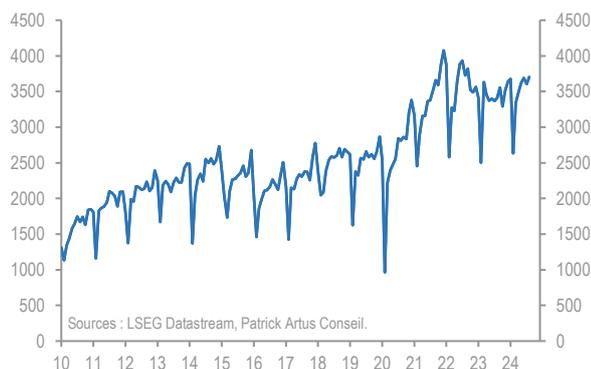


Excès de capacité de production dans l'industrie chinoise

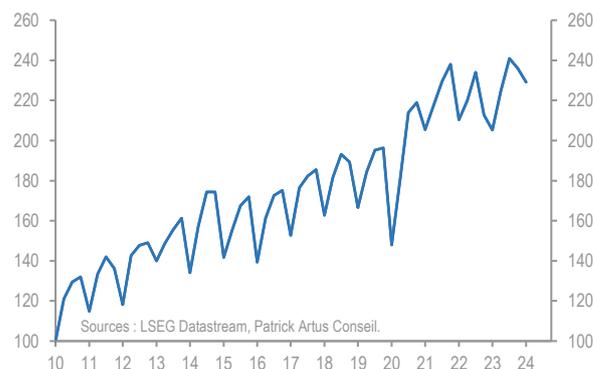
Le taux d'utilisation des capacités dans l'industrie chinoise est de 74,9% au deuxième trimestre 2024 ; il baisse rapidement depuis 2021 (où il était de 78,4%). Le taux d'utilisation des capacités est particulièrement bas dans la construction automobile (73,3%), dans l'électronique (74,6%), dans l'industrie agro-alimentaire (68,1%), la production des batteries électriques (52,6%), des cellules solaires (57%).

Cette faiblesse de la demande intérieure a fait apparaître un report des industriels chinois vers les marchés à l'exportation (Graphiques 9/10), qui se fait au détriment des industriels étrangers.

Graphique 9
Chine : exportations (Md\$, données annualisées)



Graphique 10
Chine : exportations de biens (volume, 100 : 2010 T1)



Cette hausse des exportations de produits industriels chinois, qui ont des prix très bas (Graphique 11), contribue à expliquer la faiblesse des prix des produits manufacturés aux Etats-Unis et dans la zone euro (Graphique 3 plus haut).

Graphique 11
Chine : indice des prix à la production de l'industrie manufacturière (100 : 2010 M1)



Synthèse : le recul de l'inflation aux Etats-Unis et en Europe ne reflète pas la réalité de l'inflation

Le recul de l'inflation aux Etats-Unis et dans la zone euro est essentiellement dû :

- au recul des prix de l'énergie,
- au recul (Etats-Unis) ou à la stabilité (zone euro) des prix des produits industriels.

Ce recul de l'inflation est donc d'une part d'origine cyclique, d'autre part lié à l'existence des capacités excédentaires de production dans l'industrie chinoise.

La véritable tendance de l'inflation est donc nettement supérieure à l'inflation totale observée aujourd'hui, et cette inflation totale se redressera lorsque les prix de l'énergie se stabiliseront, et si les pays occidentaux généralisent et augmentent les droits de douane qu'ils imposent aux produits chinois.

Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agrément n° GP-10000016). Bien que l'information contenue dans le présent document provienne de sources jugées fiables, Ossiam ne fait aucune déclaration et ne donne aucune garantie quant à l'exactitude de toute information dont elle n'est pas la source. Les informations présentées dans ce document sont basées sur les données du marché à un moment donné et peuvent changer de temps à autre. Le présent document a été préparé uniquement à des fins d'information et ne doit pas être considéré comme une offre, une sollicitation d'offre, une invitation ou une recommandation personnelle d'acheter ou de vendre des actions participantes, tout titre ou instrument financier d'un Fonds Ossiam, ou de participer à toute stratégie de placement, directement ou indirectement. Il est destiné à être utilisé uniquement par les destinataires auxquels Ossiam le met directement à disposition. Ossiam ne traitera pas les destinataires de ce document comme ses clients du fait qu'ils aient reçu ce document. Tous les renseignements sur la performance présentés dans ce document sont fondés sur des données historiques et, dans certains cas, sur des données hypothétiques, et peuvent refléter certaines hypothèses à propos des frais, des impôts, des charges de capital, des attributions et d'autres facteurs qui influent sur le calcul de rendements. Toutes les opinions exprimées dans ce document sont des énoncés de notre jugement à cette date et sont susceptibles de changer sans préavis. Ossiam n'assume aucune responsabilité fiduciaire pour les conséquences, financières ou autres, provenant d'un placement dans un titre ou un instrument financier décrit dans ce document ou dans tout autre titre, ou de la mise en œuvre d'une stratégie de placement. Les informations contenues dans ce document ne sont pas destinées à être distribuées ou utilisées par une personne ou une entité, par un pays ou une juridiction, où cela serait contraire à la loi ou à la réglementation ou qui assujettirait Ossiam à toute exigence d'inscription dans ces juridictions. Ce document ne peut être distribué, publié ou reproduit, en entier ou en partie.