

Faut-il s'attendre à une forte inflation dans le futur ?

Nous analysons les perspectives d'inflation aux États-Unis et dans la zone euro. Aujourd'hui, on observe une résistance de l'inflation totale, mais des anticipations d'inflation à moyen et long terme inférieures à l'inflation anticipée à court terme, ainsi qu'une inflation sous-jacente assez faible.

On peut cependant légitimement s'inquiéter de la persistance d'une inflation élevée, pour trois raisons essentielles :

- la possible poursuite du conflit entre les États-Unis et l'Iran, avec ses conséquences sur les prix de l'énergie et sur les taux de fret maritime ;
- la rareté des semi-conducteurs et de certains métaux critiques, qui explique par exemple la hausse des prix des ordinateurs et du cuivre ;
- le dérèglement climatique, qui explique la forte hausse des prix de certains produits agricoles.

Si l'inflation reste durablement élevée, les anticipations d'inflation augmenteront, et donc aussi les taux d'intérêt à long terme.

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

✕ @PatrickArtus

📺 Patrick Artus

Isabelle Gravet

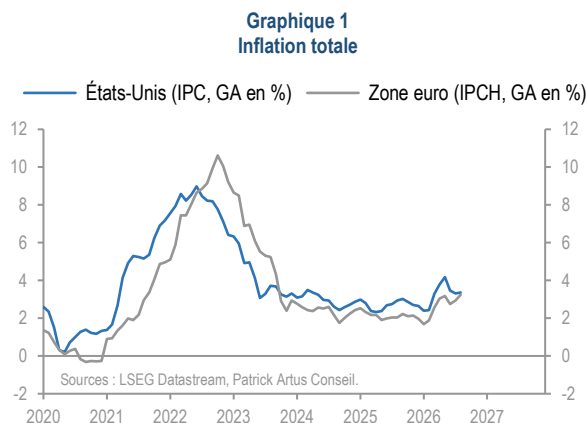
Assistante de recherche

isabelle.gravet-ext@ossiam.com

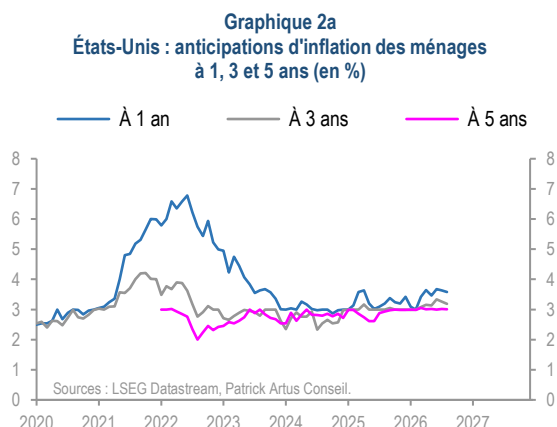
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Résistance de l'inflation totale, niveau assez faible de l'inflation sous-jacente

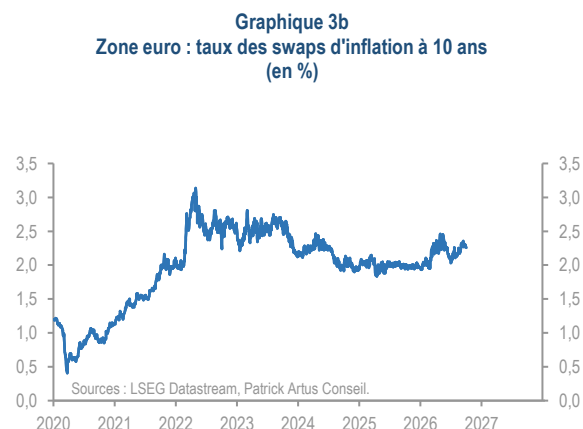
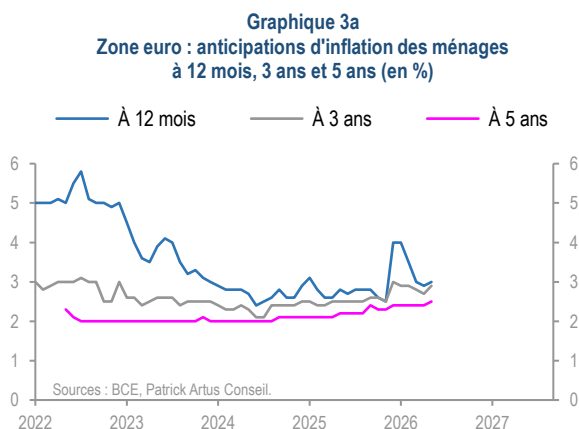
L'inflation totale reste assez élevée à l'été 2026, aux États-Unis comme dans la zone euro (graphique 1) : en août 2026, elle s'établit sur un an à 3,4 % aux États-Unis (IPC) et à 3,2 % dans la zone euro (IPCH).



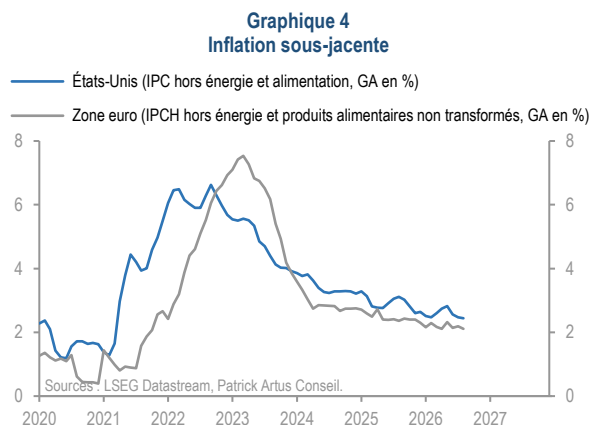
Aux États-Unis, les anticipations d'inflation laissent prévoir un ralentissement de la hausse des prix, qu'il s'agisse des anticipations des consommateurs (graphique 2a) ou des anticipations de marché (graphique 2b).



Dans la zone euro, l'inflation anticipée par les consommateurs comme par les marchés financiers est aussi plus faible que le niveau observé à court terme (graphiques 3a et 3b).



Enfin, **l'inflation sous-jacente** (hors énergie et produits alimentaires) reste faible aussi bien aux États-Unis que dans la zone euro (**graphique 4**).



Au total, l'inflation sous-jacente reste faible, ainsi que l'inflation totale anticipée à moyen terme.

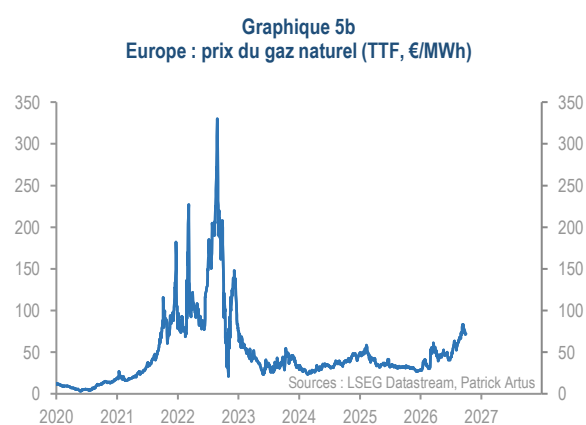
Mais en réalité, on peut craindre la persistance d'une inflation totale élevée

L'inflation totale peut rester élevée pour trois raisons essentielles :

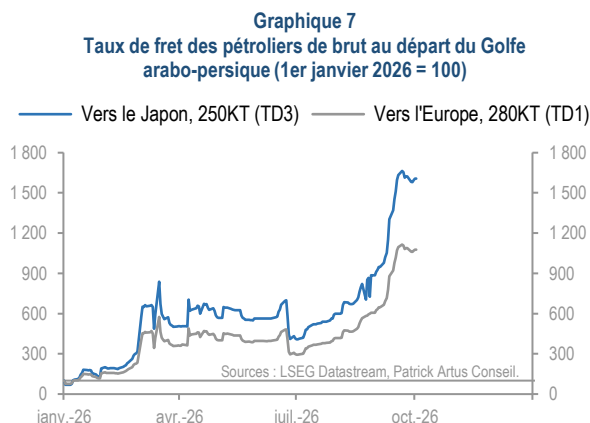
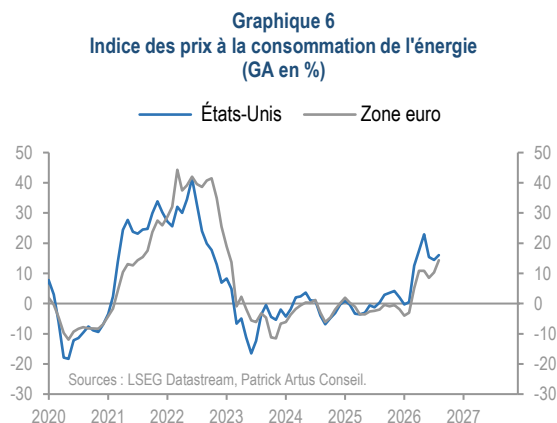
- **la poursuite du conflit entre les États-Unis et l'Iran**, conduisant à un niveau élevé du prix du pétrole et du prix du gaz naturel en Europe, avec le risque d'une transmission de ces hausses de prix aux salaires, encore non observée à ce stade ;
- **la rareté des semi-conducteurs et de certains métaux critiques**, expliquant par exemple la hausse des prix des ordinateurs et du cuivre ;
- **le dérèglement climatique**, faisant fortement monter les prix de certains produits alimentaires.

1. Prix de l'énergie

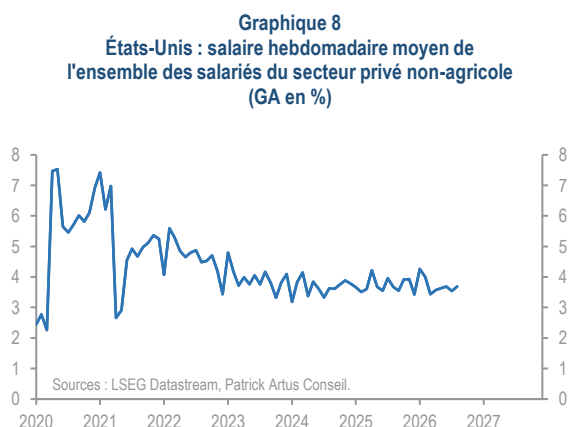
Si le conflit entre les États-Unis et l'Iran persiste, **les prix du pétrole (graphique 5a) et du gaz naturel en Europe (graphique 5b)** continueront à progresser.



Cela entraînera la poursuite de la hausse des prix de l'énergie (**graphique 6**) et des taux de fret maritime (**graphique 7**).



Le risque est que ces hausses de prix **commencent à provoquer un ajustement à la hausse des salaires**, ce que l'on n'observe pas aujourd'hui. L'outil de suivi des salaires de la BCE (*ECB wage tracker*) indique une croissance des salaires négociés de 2,6 % en 2026, après 3,0 % en 2025 ; aux États-Unis, les salaires hebdomadaires (*weekly earnings*) progressent à un rythme stable (**graphique 8**).

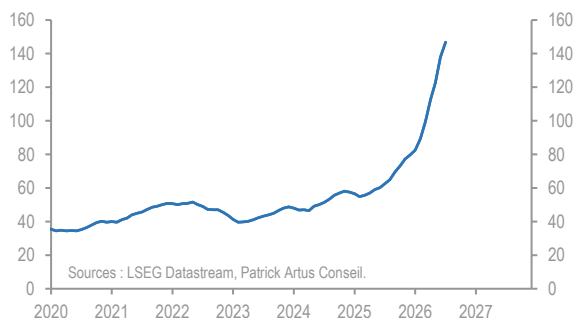


2. Rareté des semi-conducteurs et des métaux critiques

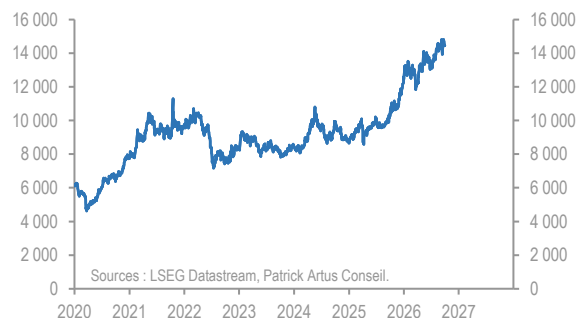
La demande mondiale de **semi-conducteurs** augmente très fortement (**graphique 9**), ce qui a provoqué de **vives hausses de leurs prix**, répercutées notamment sur les prix des ordinateurs (une hausse de 17 % du prix des PC est attendue en 2026).

Le prix du cuivre, métal très demandé pour les réseaux électriques, dans les *data centers*, augmente fortement (**graphique 10**), ce qui va faire monter les prix de nombreux produits industriels.

Graphique 9
Monde : ventes des fabricants de semi-conducteurs
(moyenne mobile sur 3 mois, Md\$)



Graphique 10
Prix du cuivre
(en dollars par tonne)



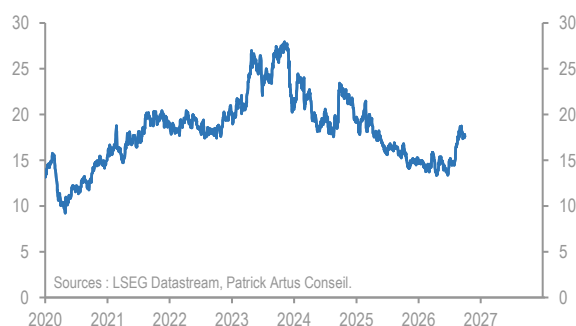
3. Dérèglement climatique et prix de l'alimentation

Les prix du blé et du maïs, après avoir fortement augmenté en 2022, au début de la guerre en Ukraine, le prix du sucre, après avoir atteint son plus haut niveau en 2023, et le prix du cacao, après s'être envolé en 2024, remontent depuis le début de 2026 (graphiques 11a, 11b et 11c).

Graphique 11a
Prix du blé et du maïs (en dollars par boisseau)



Graphique 11b
Prix du sucre brut (en cents de dollar par livre)



Graphique 11c
Prix du cacao (en dollars par tonne)



Le dérèglement climatique devrait provoquer à l'avenir des hausses récurrentes des prix des matières premières alimentaires. À titre d'illustration, dans la zone euro, les prix des produits alimentaires non transformés ont augmenté de 30 % entre août 2021 et août 2026.

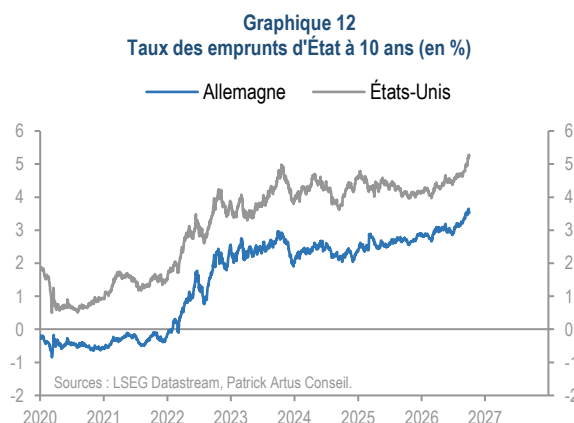
Synthèse : une hausse des anticipations d'inflation, une hausse des taux d'intérêt à long terme

Nous pensons que l'inflation restera élevée aux États-Unis et dans la zone euro, avec :

- la poursuite de la guerre au Moyen-Orient ;
- le risque d'une transmission future des hausses de prix aux salaires ;
- la rareté des semi-conducteurs et de certains métaux critiques comme le cuivre ;
- la hausse des prix des produits agricoles due au dérèglement climatique.

Si c'est le cas, on observera :

- **une hausse des anticipations d'inflation à long terme** (graphiques 2a, 2b, 3a et 3b ci-dessus), une légère remontée de ces anticipations ayant déjà été observée dans la zone euro au cours de la période récente ;
- **une hausse des taux d'intérêt à long terme** (graphique 12).



Avertissement

Ossiam, filiale de Natixis Investment Managers, est un gestionnaire d'actifs français agréé par l'Autorité des Marchés Financiers (Agréement 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.