

Inflation forte structurelle ou désinflation structurelle ?

On entend des arguments allant dans les deux sens : en faveur de l'hypothèse d'inflation chronique et en faveur de l'hypothèse d'inflation structurellement faible.

Ceux qui privilégient l'hypothèse d'inflation élevée mettent en avant la rareté généralisée de matières premières, d'énergie, de travail.

Ceux qui privilégient l'hypothèse d'inflation faible proposent comme argument pour soutenir leur thèse l'excès de capacité de production en Chine, la hausse de la population qui se présente sur le marché du travail en Inde.

Le fait de savoir s'il faut privilégier l'hypothèse d'inflation forte ou d'inflation faible dépend :

- de l'horizon de temps retenu ; à court terme, l'excès de capacité de production en Chine va maintenir une inflation nulle pour les produits industriels ;
- de la réaction des pays occidentaux ; s'ils se protègent de la concurrence des industriels chinois par des droits de douane, alors il y aura inflation dans les pays de l'OCDE et déflation en Chine ;
- des gains de productivité, élevés aux Etats-Unis (ce qui affaiblit l'inflation structurelle), nuls en Europe (ce qui augmente l'inflation structurelle).

Patrick Artus

Conseiller économique senior

patrick.artus-ext@ossiam.com

X @PatrickArtus

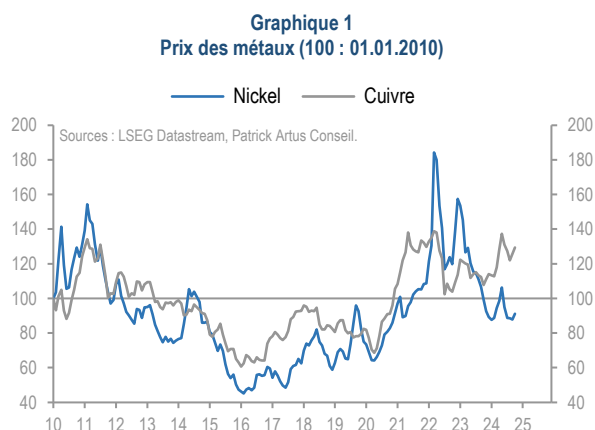
Communication marketing : ce document n'a pas été élaboré selon les dispositions réglementaires visant à promouvoir l'indépendance des analyses financières et ses auteurs ne sont pas soumis à l'interdiction d'effectuer des transactions sur l'instrument concerné avant la diffusion de la communication.

Deux thèses en ce qui concerne l'inflation future

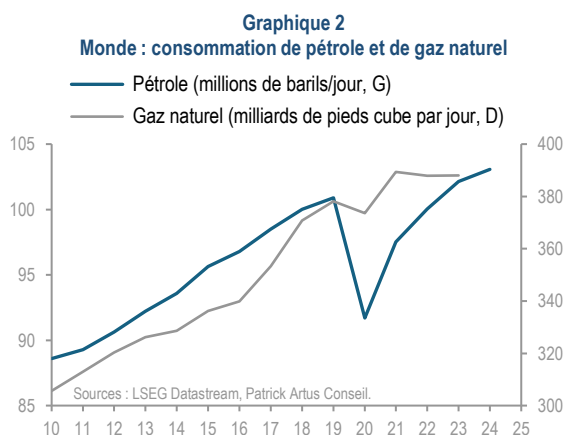
Certains économistes favorisent l'hypothèse d'apparition **d'une inflation chronique dans le futur**, d'autres au contraire soutiennent l'idée que le Monde va entrer dans une situation de **déflation**.

1. Ceux qui privilégient l'hypothèse d'inflation mettent en avant l'apparition d'une situation de rareté généralisée :

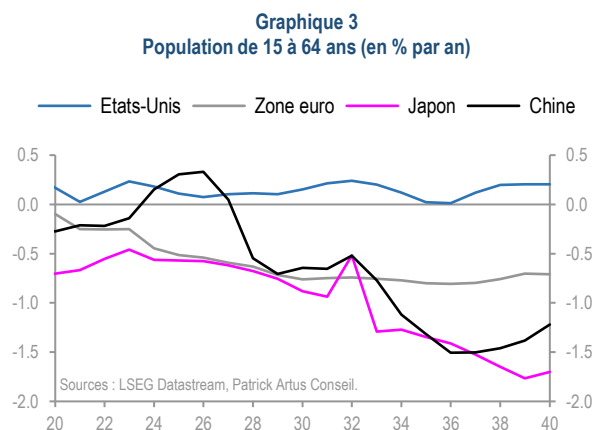
- **de matières premières** (d'où les hausses des prix par exemple du cuivre, du nickel, **Graphique 1**) ;



- **de l'énergie**, avec l'arrêt de l'utilisation des énergies fossiles nécessaire pour éviter la hausse de la température (**Graphique 2**) ;



- **du travail**, avec la baisse de la population en âge de travailler (**Graphique 3**).



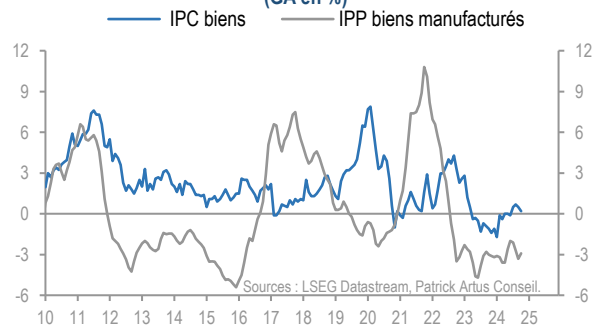
Cette situation de rareté généralisée ferait monter les salaires, les prix des matières premières et de l'énergie, et donc l'inflation.

2. **Ceux qui privilégient l'hypothèse d'inflation structurellement faible** mettent en avant **l'existence en Chine d'une importante capacité excédentaire** : dans l'acier, l'aluminium, les voitures, les batteries électriques, les cellules solaires, les éoliennes..., **Graphique 4**) qui aboutit à l'apparition **d'un important surplus exportable**, et qui fait baisser les prix des produits industriels en Chine (**Graphique 5**) et dans les autres pays (**Graphiques 6a/b**).

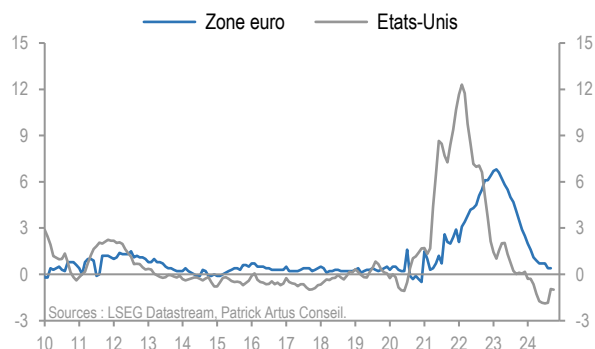
Graphique 4
Chine : taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière (en %)



Graphique 5
Chine : indice des prix à la consommation des biens et indice des prix à la production des biens manufacturés (GA en %)



Graphique 6a
Indice des prix à la consommation des biens industriels hors énergie (GA en %)

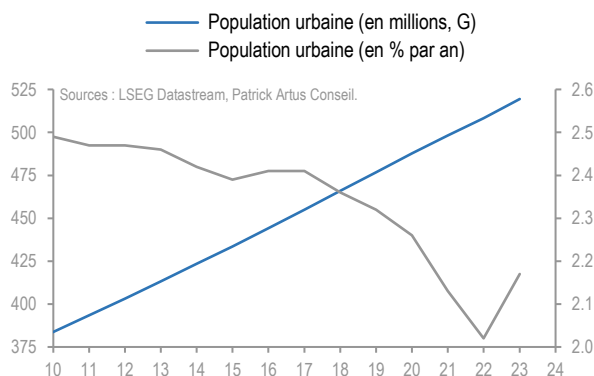


Graphique 6b
Japon : indice des prix à la consommation hors énergie et aliments frais (GA en %)



Ils mettent aussi en avant la **possibilité d'accroître la population qui se présente sur le marché du travail pour obtenir un emploi marchand** dans beaucoup de pays émergents, en particulier en Inde (**Graphique 7**).

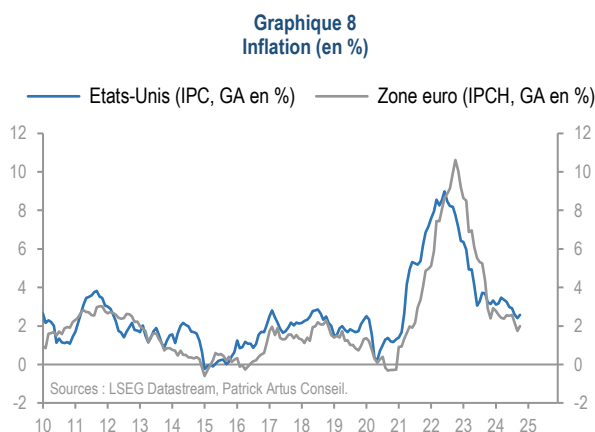
Graphique 7
Inde : population urbaine



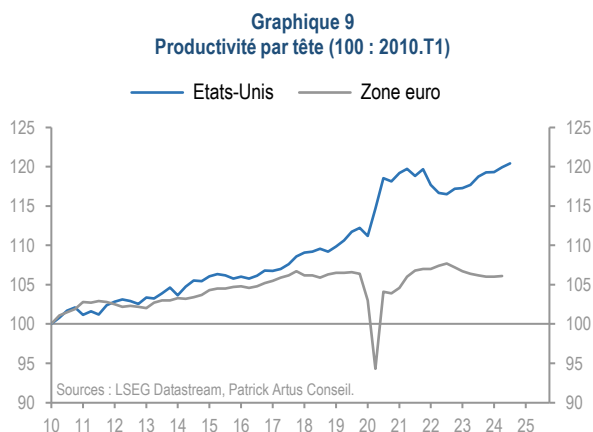
Inflation forte ou inflation faible : quelle hypothèse faut-il privilégier ?

Nous pensons que **privilégier l'hypothèse d'inflation forte ou d'inflation faible** dépend :

- **de l'horizon de temps retenu** ; à court terme, l'excès de capacité de production en Chine et la possibilité d'accroître l'emploi urbain en Inde vont maintenir une inflation nulle pour les produits industriels (**Graphique 6a/b**), donc une inflation d'ensemble faible (**Graphique 8**).



- **de la réaction des pays occidentaux aux importations de produits chinois**. S'ils se protègent de la concurrence des industriels chinois par des droits de douane, alors il y aura **inflation dans les pays de l'OCDE et inflation faible ou même déflation en Chine** ;
- **du niveau des gains de productivité** ; s'ils sont élevés (États-Unis), l'inflation est réduite ; s'ils sont nuls (Europe, **Graphique 9**), l'inflation est plus forte.



Synthèse : Finalement, inflation forte ou faible ?

Si l'on pense que les pays occidentaux vont se protéger des produits chinois, on conclut que **l'hypothèse d'inflation forte est plus probable que l'hypothèse d'inflation faible**, surtout en Europe en raison de l'absence de gains de productivité.

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.