

Note de synthèse et de propositions sur un sujet d'économie

Sujet : Est-il vraiment possible de lutter contre l'inflation ?

Lors de l'Université d'été des banquiers centraux à Jackson Hole, le Président de la Banque fédérale américaine, Jérôme POWELL a déclaré que les fardeaux de l'inflation tombent le plus lourdement sur ceux qui sont les moins capables de les supporter ».

Aussi, dans une conjoncture difficile, marquée par une double crise (sortie de crise COVID-19 et entrée en guerre de la Russie contre l'Ukraine) avec effets négatifs sur les ménages les plus modestes, mais aussi sur, l'investissement des entreprises et plus généralement le dynamisme économique ; les pays européens dont la France ont dû mettre en place une politique budgétaire ambitieuse moins coûteuse et la banque centrale européenne a dû déployée une politique monétaire sous précédent afin de répondre à la crainte d'une récession.

L'inflation qui est une hausse généralisée des prix des biens et des services sur une période donnée pose des enjeux sur la croissance économique si celle-ci n'est pas maîtrisée et dont les effets négatifs importent généralement les moins favorisés. Des mesures de correction et d'ajustement doivent permettre d'atténuer les conséquences indésirables. Or, la lutte contre l'inflation est coûteuse et ne saurait être durable dans le temps long en ce qu'elle pose la question de la soutenabilité de la dette et de la capacité de résilience des Etats pour relancer et à la fois adapter leurs économies aux changements (changement climatique, transition numérique et écologique) à venir.

Dès lors, dans quelle mesure la lutte contre la hausse des prix généralisée est-elle soutenable financièrement et durable socialement et écologiquement ?

Si la lutte contre l'inflation nécessite une réponse des Etats pour prévenir des conséquences négatives sur l'économie en général (I) ; la question de la soutenabilité de la dette et le besoin d'investissement en faveur de la relance économique doit s'accompagner de mesures mieux ciblées sur les ménages les plus vulnérables et mieux orienté vers les secteurs d'avenir en soutien à l'économie "verte » (II).

I) La combinaison de deux chocs exogènes, l'un par la demande et l'autre par l'offre ont entraîné les économies européennes dans une spirale inflationniste dont les effets négatifs ont nécessité la mise en place d'un "policy mix" coûteux et parfois inefficace.

A) La crise sanitaire suivie par la guerre en Ukraine ont entraîné une flambée des prix généralisée sur les produits alimentaires, l'énergie et les services en touchant principalement les ménages les plus précaires.

1. Un premier choc par la demande, lié à la pandémie de COVID-19 explique en partie, la hausse des prix observée dès 2020 dans les économies européennes.

La fin de l'épisode pandémique marqué par le déconfinement en France plus particulièrement et en Europe plus généralement s'est traduit par un choc de la demande. En effet, l'offre étant irréaliste à court terme n'a pu répondre à la forte demande européenne en matière de consommation de biens et de services. Entreprises et administrations ont pu s'adapter et ajuster leur prix en conséquence, entraînant une hausse des prix.

2. Un second choc, par l'offre, lié à la crise ukrainienne a déclenché une nouvelle poussée inflationniste.

La Guerre en Ukraine représente une externalité négative en ce sens où celle-ci a entraîné un nouveau choc exogène aux conséquences inflationnistes en Europe. Les chaînes d'approvisionnement rompues par le fait des sanctions internationales sur la Russie de la part de l'Union européenne (UE) et vice-versa ont créé des tensions dans la livraison des matières premières et de l'énergie en particulier (gaz et carburant) accentuée par l'effet de "goulot d'entrangement" du détroit Turc du bosphore bloquant la circulation fluide des vraciers et supertankers. La déstabilisation des chaînes de valeurs par la pénurie ou l'allongement des délais de livraison ont indirectement entraîné une hausse des prix des produits en particulier énergétiques.

3. Le taux d'inflation est donc élevé en Europe malgré des disparités entre les pays membres

Après une décennie de "stagflation" ou d'inflation stagnante, l'Europe enregistre en l'été 2021 un taux d'inflation de plus de 10 % selon Eurostat. En octobre 2022 celui-ci est porté à 10,7 % en moyenne sur l'UE contre 6,6 % en France et 8 % en Allemagne. Si 70 % de l'inflation actuelle est liée aux coûts de l'énergie et des biens alimentaires, l'inflation de base représente 30 %. Selon la théorie de Gordon, l'évolution hors-prix va rester soutenue. Ainsi, la lutte contre l'inflation à la fois liée à des facteurs conjoncturels mais aussi à ses difficultés plus structurelles nécessitera des politiques à la fois budgétaires et monétaires sur le long terme. Ceci pose la question de la soutenabilité de la dette membre dans la France.

B) Les politiques budgétaires et monétaires mises en place par les finances publiques pour faire face à l'inflation soulève la question de la soutenabilité de la dette des états au regard des critères économiques européens

1. La politique monétaire mise en place par la BCE (banque centrale européenne) pour stabiliser les prix est insuffisante

Le rôle de la BCE est de garantir la stabilité des prix selon des critères européens, en veillant à maintenir un niveau d'inflation autour des 2 %. Celle-ci dispose d'outils économiques mobilisables afin d'avoir en effet contra cyclique sur la hausse des prix. Parmi, ces politiques non-conventionnelle, le "quantitative-easing" ou "assouplissement quantitatif" permet par l'émission de liquidité de favoriser l'investissement des entreprises par le recours au crédit ainsi que celui des ménages. Cependant, sur le long terme cette politique n'est pas sans effets indésirables. La facilité du recours à l'emprunt pas la faiblesse des taux d'emprunts (la BCE a prêté aux banques nationales à un taux négatif sur plusieurs mois entre 2021 et 2022) peuvent générer une bulle inflationniste, dans l'immobilier notamment, dont certains biens connaissent une augmentation de ISO % de leur prix de vente jusqu'au 2021.

Cette politique monétaire, ultra-accommodante n'a pas eu les effets contro-cycliques espérés, d'où la nécessité d'être en cohérence avec la situation conjoncturelle pour une meilleure efficacité dans le temps.

2. La politique budgétaire française de lutte contre les effets de l'inflation malgré ses effets positifs à courts termes à creuser la dette publique à long terme.

La dette publique de la France s'établit à 114 % du PIB en 2022. Les mesures économiques et finales mises en place par les pouvoirs publics pour soutenir les ménages et favoriser la relance ont un coût très élevé si celles-ci sont maintenues sur le long terme au regard de la soutenabilité de la dette.

Ainsi, la mise en place d'un "bouclier tarifaire", d'un tarif bloqué de l'énergie, des chèques carburant et énergie, des « remises à la pompe » négociées sur plusieurs mois avec les grandes compagnies pétrolières (TOTAL), au prix du « quoi qu'il en coûte » (selon les mots

de Bruno Le Maire, Ministre de l'économie et des finances) ont permis à la France de mieux faire face à la crise économique que ces voisins européens (Allemagne, Espagne, Italie) en maintenant un taux d'inflation relativement bas, au prix d'un fort taux d'endettement. La dette COVID combinée au dispositif FRANCE relance porte à plus de 100 milliards le total des aides mobilisées.

Dans le même temps, la Banque de France prévoit une croissance de 0,9 % en 2023 ce qui doit encourager les pouvoirs publics à sortir du "bouclier tarifaire" et s'appuyer sur les stabilisateurs automatiques" keynésiens pour n retour progressif à un niveau acceptable d'inflation. Le mois de novembre a d'ailleurs affiché un taux d'inflation inférieur à celui d'octobre sur l'ensemble de l'Europe, soit 10 %, contre 10,6 % cet indicateur permet de voir une sortie de crise plus optimiste pour les investisseurs.

II) La lutte contre l'inflation, pour être efficace, doit s'accompagner de nouvelles mesures préparant les Etats aux transitions énergétiques et écologiques ainsi que l'utilisation d'outils plus "intelligents" permettant de mieux cibler les aides et inciter à des comportements et une consommation plus "sobres" des biens et des services.

A) Les politiques budgétaires et monétaires gagneraient à être plus "résilientes" afin de lutter plus efficacement contre les effets de l'inflation sur les ménages et les entreprises

1. La BCE a réagi très tardivement avant de réadapter ses taux directeurs à la conjoncture. Si l'exercice de stabilisation des prix est un art délicat, les instances supranationales des finances publiques gagneraient à recourir aux nouvelles technologies de l'intelligence artificielle ("Deep learning" "machine learning" afin d'affiner les indicateurs d'inflation et de mieux anticiper par la "disruption algorithmique" les crises à venir suivant une analyse plus fine des faisceaux d'indices.

La BCE a relevé pour trois fois ces taux d'emprunts pour freiner l'activité de crédit et encourager à l'épargne et la circulation de l'argent mais avec un manque de réactivité relevé par les analystes économiques. Le ralentissement progressif de la hausse des prix devrait permettre d'ici 2024 de stabiliser l'inflation à un taux de 2,3 %.

2. Le resserrement quantitatif (quantitative Lightning") des taux de la banque centrale permet d'éviter le risque d'effet.

"Second tour", à savoir, une indexation des salaires sur l'inflation qui entrainerait leur augmentation et en conséquences une augmentation des coûts de production puis des prix des produits.

Le réajustement est de nature à venir en aide au pouvoir d'achat des ménages qui estiment l'inflation à un taux psychologique autour de 12,5 %, bien que la réalité économique française est de près de la moitié, soit de 6,5 %. Par ailleurs, les ménages les moins favorisés connaissent, du fait de l'inflation, un poids des dépenses en énergie et en alimentation bien supérieurs en pourcentage de leurs revenus en comparaison aux ménages les plus aisés. Soit 28 % pour le dernier décile contre seulement 20 % pour le premier décile (données INSEE). Des mesures mieux ciblées sur les derniers déciles sont donc à encourager.

B) De nouvelles mesures sont à mettre en place en faveur des plus précaires et par anticipation des transitions énergétiques et écologiques.

1. A court terme, afin de mener une politique budgétaire plus efficace et plus efficiente. Il convient de favoriser des aides financières mieux ciblées sur les ménages les moins favorisés dans un souci d'égalité fiscale.

Ainsi, en coordination avec les CCAS (centres communaux d'action sociale) au niveau territoriale qui semble davantage adapté, des campagnes d'informations et d'accompagnement des ménages les moins aisés permettraient une meilleure répartition des aides financières (chèque énergie, chèque carburant, aide alimentaire) et donc un meilleur ciblage. Une aide alimentaire renforcée par l'enveloppe de 60 millions d'euros octroyée par les Ministères sociaux pourrait s'accompagner de l'expérimentation d'une carte de sécurité sociale alimentaire afin de garantir un accès égal à des produits alimentaires référencés aux personnes les plus précaires.

2. A moyen et long terme, préparer la transition écologique en encourageant la croissance "verte" par la fiscalité « verte » et développer dans le même temps un programme d'autonomisation énergétique, et de "sobriété " des consommations en énergie et produits manufacturés.

Les enjeux de neutralité carbone en 2050 et le Plan climat énergie encourage à accélérer la transition énergétique des territoires et la fiscalité "verte" en adoptant de nouveaux comportements plus "sobres" en énergie et en consommation de biens et services. La "démarche de sobriété" permet de lutter contre l'inflation en ce qu'elle réduit les tensions sur les chaînes d'approvisionnement et les chaînes de valeur (besoin de moins de matières premières, besoins de moins de logistique dans la restriction de la fréquence des échanges). Le "pacte vert" européen favorise cette démarche. Des investissements plus "verts" sont donc à encourager en remplacement de la finance "brune" au sein des banques mondiales et européennes.

A l'instar de l'IRA (inflation Reduction Act) américain, une politique de réindustrialisation et de relocalisation d'entreprises innovantes et dans le secteur de l'énergie est à encourager pour favoriser l'autonomie énergétique et ainsi maîtriser les coûts liés à la production et à la livraison des flux énergétiques à destinations des ménages, des entreprises et des administrations.

Le Plan France Relance 2030 et le Programme d'Investissements d'Avenir (PIA4) doivent pouvoir être mobilisés par les collectivités territoriales pour accompagner le développement de projets innovants des JEI (jeunes entreprises innovantes) dans une logique schumpétérienne.

La lutte contre l'inflation doit à l'avenir s'accompagner des politiques publiques plus "sobres" et plus "vertes" tout en favorisant l'investissement dans les secteurs d'avenir (technologies innovantes de l'intelligence artificielle et du développement durable) afin d'être économiquement soutenable et socialement durable).