

Vers un nouvel âge durablement inflationniste



**ANDRÉ
CARTAPANIS**

Professeur
émérite à
Sciences-Po Aix
et membre du
Cercle des
économistes

Le rebond de l'inflation, atteignant des niveaux inégalés depuis plusieurs décennies et qui s'amorce à la mi-2021, plusieurs mois avant le déclenchement de la guerre en Ukraine et l'explosion des prix de l'énergie, ressemble aux épisodes d'après-guerre, lorsque la demande globale, longtemps réprimée, repart très fortement à la hausse et quand apparaissent d'amples réallocations sectorielles face à une offre potentielle qui n'est pas à même d'y répondre. Pour les banques centrales, le durcissement des politiques monétaires et la remontée des taux d'intérêt constituent alors un contre-feu de nature à contrecarrer les effets de second tour, et donc les risques d'une nouvelle boucle prix-salaires.

Mais le caractère provisoire ou durable du rebond de l'inflation dépend également de facteurs de plus long terme, des chocs d'offre permanents qui poussent,

soit vers une faible inflation, comme tel fut le cas depuis plusieurs décennies (mondialisation, faiblesse du pouvoir de négociation des salariés...), soit, à l'inverse, vers une forte inflation. Car l'inflation sous-jacente, c'est-à-dire l'inflation qui se réalise en l'absence de chocs exogènes, mesurée par l'évolution des prix hors produits énergétiques et alimentaires ou par celle des prix à la production, a toutes les chances d'augmenter significativement en réponse à des contraintes d'offre permanentes bien plus élevées.

Une nouvelle configuration de raretés

Nous sommes entrés dans un monde de ressources rares, qui se dessinait auparavant mais que les crises du Covid et les tensions géopolitiques ont en quelque sorte dévoilé. L'offre potentielle a été atteinte. La grande démission sur le marché du tra-

vail, la fin des inputs à bas prix venant des pays émergents, les évolutions démographiques rendant la main-d'œuvre plus rare, l'éventuelle démondialisation et la rareté de certaines matières premières, les besoins d'investissements considérables qu'imposent les politiques de transition énergétique... tout ceci pousse à la hausse les coûts de production et devrait contribuer à une évolution tendancielle des coûts et des prix de production significativement plus élevée.

D'où l'hypothèse d'un nouvel âge inflationniste, sans doute pas autour de 10%, mais nettement au-delà des 2% de la cible des banques centrales. Ce n'est pas une affaire de politique monétaire, ni de spirale inflation-salaires-profits. Mais plutôt la résultante de l'entrée de l'économie mondiale dans une nouvelle configuration de raretés et de tensions économiques et géopolitiques.