

LES *notes* D'HORIZONS

Cette note a pour objectif de poser le cadre d'une réflexion de fond et son contenu ne constitue en rien une prise de position d'Horizons.

POURQUOI L'INFLATION *va durer et comment y faire face ?*

Édito

Les responsabilités politiques sont toujours plus difficiles à exercer quand les décideurs font face à des dilemmes. Nous sommes à cet égard dans une période particulièrement difficile en matière de politique économique. L'équation qui s'offre à nous est à la fois simple dans ses termes et redoutablement compliquée dans sa solution : comment concilier la lutte contre l'inflation qui érode le pouvoir d'achat, l'investissement dans des nouveaux relais de croissance durable et la maîtrise indispensable de nos comptes publics ?

Avec 5,9% d'inflation en avril, la France est encore au coeur d'un phénomène inflationniste européen qui a démarré à la fin de la pandémie de Covid-19 et qui est largement attribuable au renchérissement des prix de l'énergie. Les ménages, les entreprises, les collectivités publiques ont été sévèrement touchés par cet « impôt sans législation » comme disait Milton Friedman. Le gouvernement a réagi en prenant des mesures de court terme de protection du pouvoir d'achat des Français, qui permettent à la France d'afficher un taux d'inflation nettement inférieur à celui de ses voisins. Ceci est à mettre à son crédit. Mais nous devons nous interroger sur le coût de ces mesures pour les finances publiques au regard du montant record de la dette publique française. La dégradation de notre notation financière la semaine dernière, sans nous alarmer, doit nous alerter sur la nécessité urgente de remettre de l'ordre dans nos comptes afin de conserver la maîtrise de notre destin.

Car la situation d'inflation élevée que nous connaissons pourrait bien être durable. Il faut se préparer à une nouvelle donne économique, à la fin du monde d'inflation basse que nous avons connu depuis plus d'une décennie. Il faut s'y préparer en mettant en œuvre des réformes structurelles, qui agissent sur les causes profondes de l'inflation tout en solidifiant notre économie et en garantissant notre prospérité. Cela passe bien sûr par la restauration

de notre souveraineté énergétique, afin d'assurer la compétitivité de nos entreprises et de limiter l'inflation importée. Le développement du parc nucléaire français par les Présidents Georges Pompidou et Valéry Giscard d'Estaing était déjà une mesure de bon sens pour faire face aux chocs d'inflation provoqués par les crises pétrolières.

Cela passe également par un retour à l'équilibre de nos comptes publics. Les mesures déployées aujourd'hui ne sauraient mettre en péril les perspectives futures de notre pays. Si la dette est un outil à utiliser de façon responsable pour réaliser les investissements nécessaires à l'accompagnement des grandes mutations de notre temps, aux vertiges démographique, climatique, géopolitique et technologique que j'ai déjà pu décrire, elle ne saurait être la solution universelle à chaque difficulté naissante.

La politique économique de notre pays, dans un contexte mondial qui pourrait bien continuer à se dégrader, est un sujet sérieux. C'est un domaine où une vision de long terme est vitale pour équilibrer les exigences du présent avec les défis de l'avenir. Réfléchissons-y ensemble, il en va de notre souveraineté et de notre prospérité future.



ÉDOUARD PHILIPPE

Édouard Philippe

Président d'HORIZONS

POURQUOI L'INFLATION *va durer et comment y faire face ?*

1 – D'où vient la crise inflationniste que nous traversons ?

1.1 L'impact de la crise sanitaire

Avant que la guerre en Ukraine n'éclate, les prix à la consommation avaient déjà commencé à augmenter en Europe sous l'effet d'une forte reprise économique après la crise sanitaire et de contraintes d'offre. Début 2020, la crise sanitaire bouleversait les économies nationales. En France, les confinements successifs ont mené à un arrêt brutal de la consommation (et donc de la demande), ainsi qu'un ralentissement de la production (et donc de l'offre). Ce ralentissement de l'offre a engendré des difficultés historiques pour l'économie française et européenne. Dès que les mesures sanitaires ont commencé à être levées, la consommation est repartie fortement à la hausse. En effet, beaucoup de ménages ont dû renoncer à des dépenses du fait du confinement et ont accumulé un peu d'épargne. Par ailleurs, les gouvernements ont continué de soutenir l'économie avec des plans très ambitieux de relance et d'investissement (en France, il s'agissait notamment du plan France 2030). Pour autant, du côté de l'offre, les chaînes de production mondiales étaient encore désorganisées, ce qui a conduit à un déséquilibre entre l'offre et la demande.

Ce déséquilibre s'est traduit par une hausse des prix pour certains biens. Certains secteurs sont particulièrement touchés, tels que le bois, la métallurgie (+20% entre 2019 et 2020). D'autres secteurs tels que l'électroménager ou plus largement les produits électroniques témoignent également de prix à la hausse : ces produits majoritairement importés de Chine ont notamment été frappés par les confinements successifs. L'inflation en France est ainsi passée de 0,5% à 5,2% entre 2020 et 2022 selon l'Insee.

1.2 Le déclenchement de la guerre en Ukraine a fortement accentué la tendance inflationniste.

Plusieurs mois avant le déclenchement de la guerre en Ukraine, le prix de l'énergie et notamment du gaz, avait déjà augmenté sous l'effet d'un rationnement initialement très progressif de l'approvisionnement en gaz de l'Europe par la Russie. En 2021, la Russie représentait 30% des échanges mondiaux de gaz et même 45% des importations européennes de gaz naturel. Le déclenchement de la guerre en Ukraine a ainsi bouleversé l'écosystème mondial de production et d'importation de gaz : l'acheminement du gaz a été ralenti et sa moindre disponibilité a généré une hausse importante de son coût. Le gaz étant importé à 98% en France, cette hausse des prix s'est ainsi répercutée sur la consommation des entreprises et des ménages entre 2021 et 2022. En zone euro, l'intégralité des pays, hormis la Hongrie, ont subi l'augmentation du prix du gaz au cours du premier semestre 2022. Cependant, l'énergie n'a pas été le seul secteur impacté : l'Ukraine et la Russie représentant à elles deux 30% des exportations de blé mondiales, la hausse des prix s'est propagée au secteur de l'alimentation, touchant et modifiant au plus près les dépenses des ménages français et européens.

L'explosion de l'inflation en 2022 a durement impacté les ménages mais également les entreprises et les collectivités, quelle que soit leur taille. Du côté des ménages, une inflation très élevée réduit le pouvoir d'achat et grignote également la valeur réelle de l'épargne accumulée au fil des ans. Du côté des entreprises, l'inflation, notamment énergétique, augmente fortement les coûts de

production, réduit la marge des entreprises qui ne peuvent répercuter la hausse de leurs coûts de production sur leurs prix de vente, et par conséquent, réduit également la capacité à investir et ainsi la compétitivité. Les secteurs particulièrement consommateurs d'énergie, tels que les verriers, papetiers, ou les boulangers, mais également la sidérurgie ont ainsi été durement touchés par la hausse des prix. C'est parce que les conséquences de l'inflation auraient pu être dévastatrices pour de nombreux secteurs que le gouvernement a mis en place de larges plans d'aide et de soutien, afin de surmonter ce pic exceptionnel.

2 – Quelles sont les raisons qui laissent penser que l'inflation pourrait ne pas revenir aux niveaux extrêmement faibles de la décennie passée ?

Selon l'OCDE, l'inflation au niveau mondial devrait décélérer à 5,5% en 2023 mais rester au même niveau qu'en 2024. Les prévisions pour la France sont légèrement plus élevées que le reste du monde en 2023, mais l'inflation devrait ensuite atteindre moins de 3% en 2024. Cette lente diminution de l'inflation est due à certains facteurs qui remettent en cause « la grande modération », c'est-à-dire le monde d'inflation quasi nulle que nous avons connu cette dernière décennie.

2.1 Les politiques de lutte contre le réchauffement climatique peuvent avoir des conséquences inflationnistes

La lutte contre le réchauffement climatique passera nécessairement par une réduction drastique de notre consommation d'énergies fossiles. Ceci implique une taxation croissante des produits carbonés pour inciter à l'évolution des habitudes de consommation. Une taxe carbone européenne, qu'elle s'applique aux produits importés ou aux bien produits dans l'UE, aurait ainsi pour effet d'augmenter le prix des biens dont le processus de production est le plus polluant. Il est difficile d'en évaluer l'ampleur, mais des mesures d'accompagnement de ceux qui n'ont pas d'alternative à leur mode de consommation seront sans doute nécessaires. En outre, l'épuisement des énergies fossiles devrait avoir à long terme un impact sur les prix de l'énergie.

La transition exige également des investissements lourds de transformation de nos infrastructures pour atteindre l'objectif de neutralité carbone. Or, le soutien budgétaire post-Covid et les programmes de relance (comme les programmes de rénovation des infrastructures aux Etats-Unis) ont stimulé la dépense et ont pu être des facteurs d'inflation. Ces différents éléments peuvent laisser penser que des investissements massifs dans la transition écologique pourraient avoir des effets inflationnistes. De plus, le prix des intrants nécessaires aux technologies vertes, à commencer par les métaux rares, devrait augmenter et tirer l'inflation vers le haut. Cette phase de hausse des prix pourrait durer tout le temps de la transition. Enfin, l'accroissement de la fréquence des phénomènes climatiques violents pourrait générer des coûts de plus en plus élevés à l'avenir. Les feux de forêt exceptionnels qui ont touché l'Europe et la France l'été dernier, l'impact du réchauffement climatique sur les rendements agricoles ou encore la protection de nos côtes contre la montée du niveau de la mer en sont quelques illustrations récentes.

2.2 Les bouleversements géopolitiques transforment profondément le commerce international

La mondialisation et les nombreuses délocalisations qui l'ont accompagnée ont permis une baisse des coûts de production et sont une des causes de l'inflation quasi nulle de la dernière décennie. Mais cette mondialisation est actuellement bousculée par des tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis, par le contrecoup de la crise du Covid qui a révélé la fragilité des chaînes

de production, et enfin par le retour de la guerre sur le sol européen qui a entraîné des ruptures d'approvisionnement dans le domaine de l'énergie, de l'alimentation et des matières premières. Dans ce contexte géopolitique de plus en plus incertain, de nombreux Etats, dont la France, et plus globalement l'Union Européenne, promeuvent une approche moins naïve visant à préserver notre souveraineté économique, notamment dans des secteurs considérés comme stratégiques dont le nombre croît d'année en année. L'Europe cherche en effet à retrouver une forme d'autonomie dans ces secteurs vitaux pour la résilience de son économie et de son système social (médicaments, composantes électroniques, produits technologiques). Elle tente donc de développer ses propres chaînes de production, et d'assurer des stocks de précaution. L'économie mondiale semble se fragmenter par zones, et le commerce se fait de plus en plus entre États aux valeurs communes. Les coûts de main d'œuvre et de production étant plus élevés en France, sa réindustrialisation pourrait s'accompagner de hausses ciblées pour le prix de certains produits.

2.3 Un changement social d'envergure modifie notre rapport au travail et à la consommation

À la sortie des confinements provoqués par la crise du Covid-19, le rapport au travail a été profondément bouleversé et a donné lieu à un phénomène de démission massif aux États-Unis et en Europe. A la rentrée 2023, il manquait d'ailleurs des milliers de serveurs, de chauffeurs de bus et de cars partout en France. La demande en services s'est quant à elle tournée vers des services de plus en plus intensifs en contact humain, conduisant à accentuer la pression sur les pénuries de main-d'œuvre. Ce manque de main d'œuvre dans de nombreux secteurs réduit l'offre et pousse les salaires à la hausse, deux facteurs inflationnistes. Par ailleurs, les ruptures de stock présentes notamment dans le secteur de l'électronique, exercent elles aussi une pression à la hausse sur les prix.

En outre, les critères de consommation des ménages ont rapidement évolué. La place accordée au respect des droits des travailleurs dans les processus de production s'est accrue. Désormais, les consommateurs se veulent responsables, ce qui pousse à l'amélioration des conditions de travail dans les pays en développement, et qui se traduira sans doute par une augmentation globale des prix. Enfin, les critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) voient leur importance croître, ce qui complique l'accès aux capitaux pour le secteur des matières premières. La pression exercée sur ce secteur stratégique peut avoir des conséquences inflationnistes sur le long terme.

Ces différents facteurs annoncent ainsi un monde plus inflationniste que celui que nous avons connu au cours des dix dernières années. Pour autant, éradiquer l'inflation ne doit pas être un but en soi. L'inflation peut en effet avoir des effets positifs lorsqu'elle reste modérée et prévisible. Tant que la réaction des taux d'intérêt n'est pas excessive, elle permet notamment d'abaisser le poids réel de la dette des ménages et des entreprises, mais aussi celui de la dette publique des États. Elle a aussi un effet redistributif des plus âgés vers les plus jeunes, puisqu'elle touche négativement les épargnants qui sont composés en majeure partie de personnes âgées. Il n'est donc pas nécessaire, et même illusoire de viser une inflation nulle. Il s'agit plutôt de se prémunir contre les pics d'extrême inflation.

3 – Quelle politique économique privilégier pour lutter contre les effets négatifs de l'inflation ?

3.1 Les banques centrales jouent un rôle de premier plan dans la maîtrise de l'inflation, indépendant mais aussi complémentaire de l'action des Etats

En matière de lutte contre l'inflation, la Banque Centrale Européenne (BCE) joue un rôle majeur car elle peut agir à la source de l'inflation en guidant les anticipations des agents économiques, en agissant sur les conditions financières et en régulant le montant de crédits dans l'économie. L'outil principal à sa disposition est sa capacité à influencer directement le niveau des taux d'intérêt qui s'appliquent à l'ensemble des acteurs économiques. Lorsque son objectif est de diminuer le taux d'inflation dans la zone euro, la BCE révisé les taux d'intérêts à la hausse afin de renchérir le coût de l'emprunt, et ainsi, de l'investissement. Ceci dissuade une proportion significative des ménages et des entreprises qui voulaient s'endetter de le faire, et par conséquent diminue la quantité de monnaie en circulation dans l'économie. Dès lors, la demande sera plus faible et l'offre devra s'ajuster en abaissant les prix, ou du moins en limitant la hausse des prix, permettant d'endiguer l'inflation. En parallèle du levier que représente la politique monétaire de la BCE, les États peuvent jouer un rôle complémentaire en luttant non pas contre l'inflation elle-même, mais contre ses effets négatifs sur le pouvoir d'achat des ménages et des entreprises. Ce soutien via des aides financières publiques ressort de la politique budgétaire dont seuls les États sont maîtres.

3.2 Les mesures protectrices à destination des ménages et des entreprises les plus vulnérables, indispensables pour contrer la crise, ne peuvent néanmoins s'envisager sur le long terme

En France, le gouvernement a soutenu les ménages et les entreprises dès le début du pic d'inflation. Afin de contrer la hausse du prix de l'énergie, le gouvernement a en mis en place plusieurs mesures, telles que le bouclier tarifaire ou encore la remise sur le prix du carburant. Ces mesures constituant des aides pour les particuliers, l'Etat agit ainsi directement sur le pouvoir d'achat des ménages en leur garantissant une moindre répercussion de la hausse générale des prix. Comme moyen d'action, l'Etat a également revalorisé de 4% un grand nombre des prestations sociales, de 3,5% le point d'indice des agents publics et des APL, et a autorisé le déblocage des plans d'épargne salariale afin de générer de nouvelles liquidités pour les Français. L'inflation en France a ainsi été mieux maîtrisée que dans la plupart des autres pays occidentaux : en 2021, l'inflation en France a été de 1,6% alors qu'elle a atteint 5% en zone euro. En 2022, l'inflation en France est encore inférieure, s'établissant à 5,2% contre 9,2% en zone euro.

Ces mesures sont néanmoins très lourdes pour le budget de l'Etat et ne peuvent être pérennisées. En effet, le gouvernement estime au total à 100 milliards d'euros le coût des mesures qui auront permis de protéger les Français d'une inflation trop importante entre 2021 et 2023. Il s'agit d'un montant considérable qui représente le double de ce que nous consacrons annuellement à notre défense nationale, ou encore deux tiers de ce que nous consacrons publiquement à l'éducation de nos enfants chaque année. L'impact de ces mesures de lutte contre l'inflation sur le déficit public français (plus de 170 milliards d'euros en 2022) est significatif, dans un contexte où la dette publique française n'a jamais été aussi élevée : elle a récemment dépassé la barre symbolique des 3000 milliards d'euros. Certes, les mesures de lutte contre l'inflation ne sont pas, à elles seules, la cause du déficit public en France, mais les dernières crises nous ont à chaque fois fait franchir un nouveau palier qu'il appartiendra aux prochaines générations de rembourser. En outre, alors que la longue période de taux très bas semble durablement derrière nous, s'endetter coûte plus

cher qu'avant. Les ménages qui cherchent à acheter un logement ont pu le constater, et il en va de même pour l'Etat. Alors qu'à la fin de l'année 2021, l'Etat s'endettait encore à 10 ans à des taux négatifs, ceux-ci dépassent désormais les 2,5%.

De plus, lorsqu'elles sont mal ciblées, les mesures de soutien peuvent entretenir l'inflation. Une illustration est ce qu'on appelle la « boucle prix-salaires ». Supposons que l'on indexe les salaires sur l'inflation, dans l'objectif de préserver le pouvoir d'achat. En réalité, l'augmentation des salaires augmenterait les coûts de production, et donc les prix, générant ainsi de l'inflation en retour, qui annulerait l'augmentation du pouvoir d'achat initialement recherchée. La hausse de l'inflation conduirait alors à une hausse automatique des salaires etc., dans un mécanisme où le pouvoir d'achat court en permanence derrière l'augmentation des prix sans jamais trouver de point d'équilibre. Ainsi, il est nécessaire d'ajuster les mesures et les moyens d'action afin d'assurer un équilibre économique de long terme.

3.3 Pour lutter contre l'inflation, il faut poursuivre le renforcement de notre indépendance énergétique

La principale cause de l'explosion de l'inflation ayant été le rationnement des approvisionnements en gaz qui venaient de Russie, une première solution de long terme pour lutter contre ce que l'on appelle « l'inflation importée » est de renforcer notre autonomie énergétique. La France dispose pour cela d'un atout majeur : le nucléaire. Le nucléaire émet extrêmement peu de carbone dans l'air, il fournit une énergie sans intermittence, générée en France et à bas prix. Loin d'être une technologie du passé, il s'agit d'une clé indispensable à la transition écologique et à notre souveraineté énergétique. La reprise d'un programme nucléaire ambitieux par la majorité permettra de relancer une filière d'excellence qui a besoin d'un soutien constant sur le temps long pour développer des énergies à l'avenir encore moins carbonées, encore plus sûres et produisant moins de déchets.

Au niveau européen, il devient également urgent de réformer le marché européen de l'énergie et le mécanisme de formation des prix de l'énergie. Il s'agit d'un dispositif très complexe qui part pourtant d'une bonne intention : mobiliser les sources d'énergie européennes dans l'ordre de la moins coûteuse à la plus coûteuse afin de minimiser le prix pour l'ensemble des citoyens européens. Le prix global de l'énergie est alors indexé sur le dernier moyen de production mobilisé pour générer de l'électricité (l'éolien, le nucléaire, le gaz ou encore le charbon). Or, dans ce système, si le prix de l'énergie se retrouve indexé sur celui des centrales au gaz, et compte tenu du prix actuellement très élevé du gaz, on en arrive à une situation absurde où tous les prix de l'énergie sont tirés vers le haut, alors même que, par exemple, le coût de production de l'énergie nucléaire n'aura pas changé. A titre d'exemple, le prix d'un MWh en février 2023 était de plus de 200 €, alors que le coût moyen de production du MWh par une centrale nucléaire en France se situe autour de 50 €. Ce mécanisme est injuste, notamment pour les contribuables français, qui ont beaucoup investi dans l'énergie nucléaire pour aujourd'hui devoir payer leur électricité au prix du gaz.

3.4 La maîtrise de nos dépenses publiques est un levier contre l'inflation

La maîtrise de l'inflation passe également par une meilleure maîtrise de nos finances publiques. Non seulement les mesures de soutien exceptionnel coûtent cher, comme on l'a vu plus haut, mais une dépense publique trop importante peut également entretenir l'inflation. En effet, quand la demande est supérieure à l'offre, les prix ont tendance à croître. On constate actuellement ce phénomène aux Etats-Unis, où le très généreux plan de relance post-Covid explique en partie l'inflation élevée outre-Atlantique. C'est également le cas en Europe, dans une moindre mesure et même si l'inflation liée au prix de l'énergie a quelque peu éclipsé ce facteur.

L'équation reste difficile à résoudre pour l'avenir, car l'économie française nécessitera des

investissements massifs des acteurs privés comme publics pour réussir sa transition écologique et numérique. En effet, atteindre la neutralité carbone suppose des transformations profondes de notre outil industriel, de nos chaînes d'approvisionnement, de nos comportements de consommation, qui se chiffrent en plusieurs dizaines de milliards d'euros par an. Comment concilier la nécessaire modération de la dépense publique et les besoins en investissements d'avenir ? En engageant enfin une réforme ambitieuse du fonctionnement de l'Etat. Il existe encore, au sein de la sphère publique, trop de dépenses publiques inefficaces, de bureaucratie rigide, de superposition illisible de compétences et de réglementations. Il s'agit d'un chantier difficile et de longue haleine mais qu'il est indispensable, et urgent, de mener à bien.

Ouvrons le débat !

Comme vous le savez, à Horizons, nous voulons voir loin pour faire bien. À ce titre, nous vous proposons quelques pistes de réflexion – non exhaustives ! – pour susciter le débat dans vos comités municipaux et recueillir vos idées à l'adresse suivante : idees-comites@horizonsleparti.fr. Il nous semble que trois grands domaines pourraient faire l'objet d'une attention renouvelée :

Comment ressentez-vous l'inflation à votre échelle ?

Avez-vous changé votre comportement de consommation pour vous adapter à l'inflation ?

Considérez-vous que la gestion actuelle de l'inflation en France est suffisante ? Sinon, comment opéreriez-vous ?

La dette publique et son remboursement sont-ils un sujet qui vous préoccupe ou qui préoccupe vos proches ?

Etiez-vous conscient de l'impact que peuvent avoir les politiques anti-inflationnistes sur la dette publique ?