

# Perspectives

N°21/171 – 11 mai 2021

## L'inflation et tendance de long terme

**La bosse actuelle d'inflation ne s'apparente pas à une vague avec plutôt une déformation des prix relatifs, de nature transitoire, alors que la tendance générale reste sous influence à long terme de forces désinflationnistes.** Depuis le milieu des années 1990, les économies des pays industrialisés connaissent en effet une décélération tendancielle de l'inflation associée à un régime de croissance molle et des fluctuations cycliques amorties. Ces tendances de fond sont le résultat de plusieurs facteurs d'ordre structurel nées de la mondialisation et de la révolution technologique du numérique et du vieillissement démographique.

**La mondialisation et le développement dans les pays *low cost* de plateformes industrielles ultra-compétitives ont été des facteurs puissants de désinflation** en raison d'un écrasement des prix de production et des salaires. L'internationalisation des chaînes de valeur a notamment conduit à un arbitrage salarial global. Avec l'adhésion à l'Organisation mondiale du commerce de la Chine, de l'Inde et d'autres pays émergents d'Asie et l'ouverture économique des anciens satellites de l'ex-URSS, c'est une armée de travailleurs à bas coût qui a déferlé sur le marché, provoquant un choc d'offre majeur et une mise en concurrence à l'échelle planétaire des salariés les moins qualifiés. Avec cette « mondialisation » des coûts de production, les prix des biens échangeables au niveau international ont subi des pressions baissières, et ce pour le plus grand bonheur des consommateurs occidentaux. Cette compétition mondiale a également eu des ramifications sur la formation des salaires dans les économies avancées avec une évolution des modes de régulation du marché du travail en faveur d'une plus grande flexibilité, si bien que les mécanismes d'indexation salariale, censés protéger le pouvoir d'achat, ont progressivement disparu, et avec eux les effets de second tour lorsque prix et salaires évoluaient en parallèle. Enfin, le pouvoir de négociation des travailleurs s'est beaucoup affaibli au cours des dernières décennies, comme en témoigne la baisse continue du nombre de travailleurs syndiqués.

Certes, la crise sanitaire a conduit à une prise de conscience des pays occidentaux quant à leur dépendance à l'égard des importations asiatiques, et en particulier chinoises, notamment pour des biens jugés essentiels. Cette nouvelle quête de souveraineté économique pourrait constituer un frein à la mondialisation, avec une volonté de relocaliser certaines productions et, à la clef, un renchérissement des coûts de production qui pourraient éventuellement se répercuter sur les prix à la consommation. Cependant, ce mouvement devrait se faire sous impulsion publique et rester cantonné à des secteurs jugés stratégiques (santé, défense, technologies de pointe...), pas de quoi remettre fondamentalement en cause la mondialisation des échanges avec une concurrence internationale qui devrait rester féroce en sortie de crise.

**La révolution du numérique exerce également des pressions de nature déflationniste avec la diffusion de technologies toujours plus puissantes et moins chères, comme décrit dans la loi de Moore<sup>1</sup>.** Dans l'industrie, la robotisation ou l'automatisation des processus productifs permet une économie de main-d'œuvre et des gains de productivité suffisamment importants qui peuvent être redistribués sous forme de pouvoir d'achat aux consommateurs *via* des baisses de prix sans entamer la rentabilité des entreprises. Dans les services, la numérisation de tâches cognitives et répétitives, grâce aux robots apprenants et à l'intelligence artificielle, ainsi que le développement de plateformes de mise en relation directe, lesquelles réduisent le nombre d'intermédiaires le long de la chaîne de valeur, contribuent

<sup>1</sup> Cofondateur de la société Intel, Gordon Moore avait affirmé dès 1965 que le nombre de transistors par circuit de même taille allait doubler, à prix constants, tous les ans. Il rectifia par la suite en portant à dix-huit mois le rythme de doublement. Il en déduisit que la puissance des ordinateurs allait croître de manière exponentielle, et ce pour des années.

également à faire baisser les coûts, une tendance qui s'est accélérée avec la crise de la Covid-19. **Le développement des emplois atypiques est un autre facteur majeur de pression à la baisse des salaires.** La révolution du numérique entraîne une polarisation du marché du travail entre, d'un côté, des emplois qualifiés nécessitant des compétences non automatisables, rares et donc chères, et, de l'autre, la multiplication de « petits boulots » de services de proximité, aux horaires flexibles et mal payés, synonyme d'« ubérisation » des emplois. Ce biais de structure, en faveur d'emplois tertiaires plus précaires et à gains de productivité plus faibles, va de pair avec une plus grande modération salariale. Témoin de ces mutations, la courbe de Phillips, qui met en évidence une relation inverse entre inflation et chômage, a tendance à s'aplatir, avec une plus faible réactivité des salaires et des prix à la baisse du chômage.

Le dernier facteur contribuant à la baisse tendancielle des prix est la hausse de l'épargne au niveau mondial, en raison du vieillissement de la population dans les pays industrialisés et de l'accumulation d'une épargne de précaution dans les pays émergents. Pour les partisans de la stagnation séculaire, l'insuffisance chronique de demande, miroir de cet excès d'épargne globale, serait à l'origine de l'installation dans la durée d'un régime de croissance molle sans inflation. Cependant, l'évolution de la structure par âge de la population pourrait devenir source de tensions inflationnistes lorsque la proportion de jeunes et de personnes âgées, qui consomment et ne produisent pas, s'accroît par rapport aux actifs qui, eux, produisent plus qu'ils ne consomment. En même temps, la tendance à un déplacement de la demande vers le secteur tertiaire, les seniors consommant davantage de services aux prix plus rigides, limiterait les pressions haussières. **Si aucun consensus n'émerge sur le lien entre évolution séculaire de la démographie et inflation tendancielle, l'expérience du Japon, pays à l'avant-garde de la transition démographique, suggère que l'impact déflationniste à la fois du déclin et du vieillissement démographiques l'emporte sur les tensions inflationnistes.**

## Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
10/05/2021	<u>France – Programme de stabilité 2021-2027 : ratio de dette publique stabilisé à un haut niveau</u>	France
07/05/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
06/05/2021	<u>L'inflation en zone euro : cible de la BCE</u>	UE
05/05/2021	<u>Moyen-Orient &amp; Afrique du Nord – Entre déflation et hyperinflation, une région très contrastée</u>	MENA
04/05/2021	<u>Inde – Le déferlement d'une nouvelle vague de contaminations plonge le pays dans l'incertitude</u>	Inde
04/05/2021	<u>L'inflation en zone euro : boucle prix-salaire</u>	UE
04/05/2021	<u>Royaume-Uni – Élections à venir en Écosse : test sur la question de l'indépendance</u>	Royaume-Uni
03/05/2021	<u>États-Unis – La croissance accélère au premier trimestre, tirée par la consommation privée</u>	Etats-Unis
30/04/2021	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
30/04/2021	<u>France – Conjoncture, Flash PIB : fragile reprise de la croissance au T1 2021</u>	France
29/04/2021	<u>Afrique sub-saharienne : le défi du financement de la reprise en attendant l'après-crise</u>	Emergents
29/04/2021	<u>L'inflation dans les pays émergents</u>	Emergents
29/04/2021	<u>Inflation en Asie – Inflation, désinflation, déflation ?</u>	Asie
28/04/2021	<u>PRISME – L'analyse de la conjoncture et de l'actualité agricole et agroalimentaire du Crédit Agricole</u>	Agri-agro
28/04/2021	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2022 : des perspectives revues à la hausse grâce à la vaccination</u>	Royaume-Uni
28/04/2021	<u>Zone euro – La BCE en mode prudent</u>	UE
27/04/2021	<u>Inflation en France</u>	France

**Crédit Agricole S.A. — Direction des Études Économiques**

12 place des États-Unis – 92127 Montrouge Cedex

**Directeur de la Publication** : Isabelle Job-Bazille**Rédacteur en chef** : Armelle Sarda**Documentation** : Dominique Petit – **Statistiques** : Robin Mourier**Secrétariat de rédaction** : Fabienne PestyContact: [publication.eco@credit-agricole-sa.fr](mailto:publication.eco@credit-agricole-sa.fr)**Consultez les Études Économiques et abonnez-vous gratuitement à nos publications sur :****Internet** : <https://etudes-economiques.credit-agricole.com/>**iPad** : application **Etudes ECO** disponible sur App store**Android** : application **Etudes ECO** disponible sur Google Play

*Cette publication reflète l'opinion de Crédit Agricole S.A. à la date de sa publication, sauf mention contraire (contributeurs extérieurs). Cette opinion est susceptible d'être modifiée à tout moment sans notification. Elle est réalisée à titre purement informatif. Ni l'information contenue, ni les analyses qui y sont exprimées ne constituent en aucune façon une offre de vente ou une sollicitation commerciale et ne sauraient engager la responsabilité du Crédit Agricole S.A. ou de l'une de ses filiales ou d'une Caisse Régionale. Crédit Agricole S.A. ne garantit ni l'exactitude, ni l'exhaustivité de ces opinions comme des sources d'informations à partir desquelles elles ont été obtenues, bien que ces sources d'informations soient réputées fiables. Ni Crédit Agricole S.A., ni une de ses filiales ou une Caisse Régionale, ne sauraient donc engager sa responsabilité au titre de la divulgation ou de l'utilisation des informations contenues dans cette publication.*