

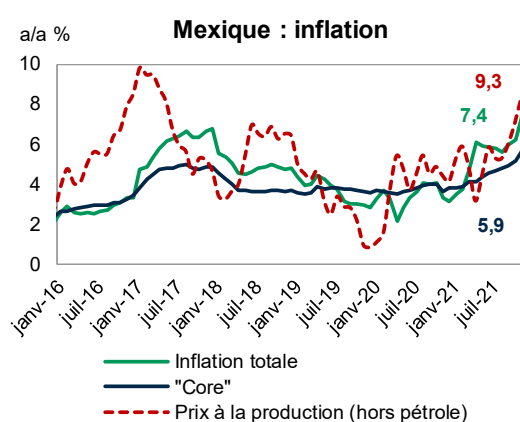
Perspectives

N°22/044 – 2 février 2022

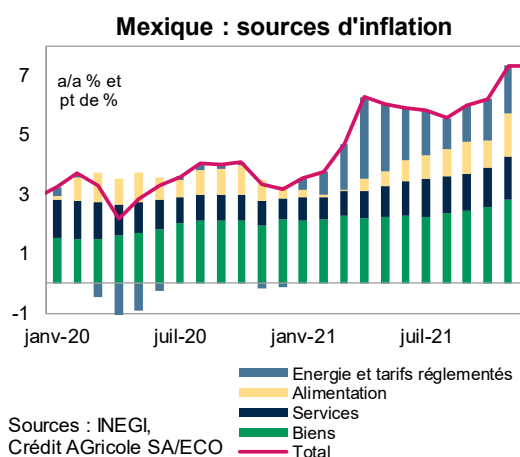
MEXIQUE – Le risque de résistance de l'inflation

Les derniers chiffres (première quinzaine de janvier) signalent une progression sur douze mois des inflations totale et sous-jacente de, respectivement, de 7,1% (contre 7,4% fin décembre) et 6,1% (contre 5,9% fin décembre) : des chiffres évidemment toujours très élevés et l'occasion de survoler le comportement récent des prix, notamment, des rythmes moyens de progression de chacun des grands postes¹, mais aussi de leurs contributions respectives à l'inflation totale selon leur poids dans l'indice des prix².

Comme partout ailleurs, en 2021, l'inflation s'est raffermie dès le mois de janvier et tout au long de l'année sous l'influence du redressement violent des prix de l'énergie puis, dans une moindre mesure, des prix alimentaires. Cela explique qu'en moyenne, mais tout particulièrement en fin d'année, l'inflation totale a largement excédé l'inflation sous-jacente. Si les goulets d'étranglement et autres pressions subies en amont sur les prix industriels peuvent être tenus pour responsables de l'accélération de l'inflation sous-jacente *via* les prix des biens, le rythme soutenu de ceux-ci signale une résistance surprenante à un choc particulièrement violent sur la demande. En 2021, en moyenne, les prix des biens ont augmenté de 6,1% soit une contribution à l'inflation de 2,4 points de pourcentage (p.p.) ; ils expliquent ainsi plus de 50% de l'inflation *core* et 42% de l'inflation totale. Mais, en 2020, alors que le PIB se contractait de 8,2%, les biens s'étaient en moyenne renchérissés de 4,1% apportant une contribution déjà élevée (1,8 p.p.) et expliquant près de 50% de l'inflation totale.



Sources : INEGI, Crédit Agricole SA/ECO



Sources : INEGI, Crédit Agricole SA/ECO

¹ Inflation moyenne annuelle (%), Source : INEGI)

	Totale	"Core"	Biens	Services	Pdts alimentaires	Energie	Prix à la P°
2020	3,4	3,8	4,7	2,7	7,3	-1,3	4
2021	5,7	4,7	6,1	3,1	7,2	10,2	5,9

² Les prix « *core* » et « *non core* » entrent à hauteur de, respectivement, 75,6% et 24,4% dans l'indice des prix. Les prix « *core* » sont composés de biens (39,2%) et de services (36,4%). Les prix « *non core* » intègrent l'alimentation (produits frais, 10,2%) et le binôme énergie/tarifs réglementés (14,2% dont près de 10% pour le poste énergie seul). Les différences essentielles par rapport à l'indice d'un pays avancé (on retient la zone euro et la nomenclature OCDE) tiennent essentiellement à la surpondération de la composante « Alimentation » (28,5% au Mexique contre 21,8% en zone euro) aux dépens des postes « Loisirs et culture » (4,9% contre 8%) et « Biens et services divers » (4,7% contre 10%).

Beaucoup de chiffres (un peu rébarbatifs) pour simplement signaler *in fine* que, si le niveau de l'inflation est inquiétant, c'est bien plus la résistance des prix des biens qui doit émuvoir. Capables de témoigner de leur résistance à un choc dépressif massif, ils pourraient témoigner d'une certaine « inertie » au sortir de la crise même à supposer que se soient dissipées les pressions en amont (énergie, goulets d'étranglement). La dernière hausse de taux (50 points de base à 5,50%) se fonde sur l'évaluation par la Banque centrale³ « de l'ampleur et la diversité des chocs qui ont affecté l'inflation et les facteurs qui la déterminent, ainsi que le risque de contamination à la formation des prix et les défis posés par le durcissement continu des conditions monétaires et financières mondiales ». Le durcissement monétaire nécessaire à la convergence de l'inflation vers la cible de (3%, +/- 1 p.p.) a de beaux jours devant lui. Il ne risque pas d'être perturbé par la décélération attendue de la croissance. À cet égard, le FMI estime la croissance à 5,3% en 2021 et revoit sa prévision 2022 à la baisse à 2,8% (soit 1,2 p.p. de moins que le rythme prévu en octobre, en sympathie avec la révision de même ampleur aux États-Unis à 4%)

Article publié le 28 janvier 2021 dans notre hebdomadaire Monde – L'actualité de la semaine

Consultez nos dernières parutions en accès libre sur Internet :

Date	Titre	Thème
01/02/2022	<u>Turquie – La crise, derrière l'apesanteur</u>	Turquie
31/01/2022	<u>États-Unis – La Fed confirme le démarrage très proche de son resserrement monétaire</u>	États-Unis
28/01/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde
28/01/2022	<u>France – Conjoncture, Flash PIB : le PIB poursuit sa marche en avant</u>	France
27/01/2022	<u>Draghi ou pas Draghi ? Une élection à enjeux en Italie</u>	Italie
27/01/2022	<u>Zone euro – Grande démission ? Non merci</u>	Zone euro
26/01/2022	<u>Ghana – Fortes incertitudes sur la soutenabilité de la dette souveraine</u>	Afrique
25/01/2022	<u>Russie, États-Unis, Ukraine – Le moment Cuba</u>	Ukraine
25/01/2022	<u>Royaume-Uni – Scénario 2021-2023 : une nouvelle année de défis</u>	Royaume-Uni
25/01/2022	<u>Europe – Et si, finalement, 2022 était une bonne année ?</u>	Europe
24/01/2021	<u>Chine – 2022, ou la lutte annoncée de la structure et de la conjoncture</u>	Chine
21/01/2022	<u>Monde – L'actualité de la semaine</u>	Monde

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 Pesty

Contact: 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 **Études ECO** disponible sur App store

Android : application **Études 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.

³ Compte rendu du Conseil d'administration de Banco de México (décision de politique monétaire annoncée le 16/12/2021, compte-rendu publié le 06/01/2022).