

Les chiffres d'inflation publiés ce jour sont hors de contrôle, notamment en France

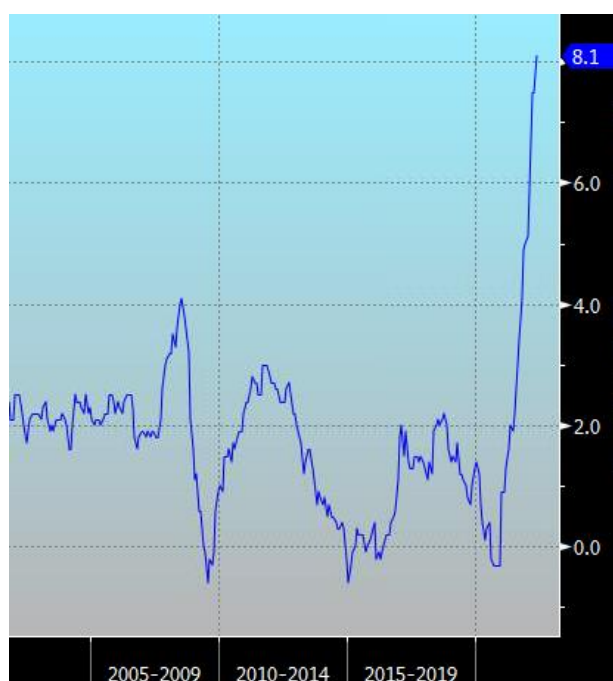
Le graphique ci-dessous représente le chiffre de l'inflation annuelle constatée au niveau du producteur, en France, à la fin du mois d'avril 2022, sur la plus longue période disponible, depuis fin 1995. Le chiffre a été annoncé ce jour. Il illustre à quel point la situation est inédite.

France, évolution ann. coûts de production, données mens.



Sources Bloomberg, INSEE

Zone euro, inflation consommateur, données mens.



Sources Bloomberg, Eurostat

Les données également publiées ce jour pour la zone euro, dans le graphique ci-dessus, au niveau du consommateur, à la fin du mois de mai, sont également hors de contrôle. Accessoirement, la différence entre ces deux chiffres correspond, d'une certaine manière, à la pression exercée sur les marges des entreprises –mais ça n'est pas le sujet du jour, voir note du 19/05/22¹.

La BCE doit agir sur le fond

Il est grand temps que la BCE prenne des décisions fortes. La présidente de l'institution a annoncé la semaine dernière que deux hausses de taux de 25 bp auraient lieu, aux mois de juillet et de septembre 2022. Cette réponse paraît bien timide.

La BCE doit coordonner sa communication

Si l'économiste en chef de la BCE, Philip Lane, a confirmé hier ces déclarations (encore heureux), le moins que l'on puisse dire est que pour le reste, toutes les voix des différents gouverneurs s'expriment sans filtre au sein de l'institution.

Klass Knot (Hollande) et Peter Kazimir (Slovaquie) ont par exemple évoqué la possibilité de mouvements de hausses de 50 bp –très peu probables en réalité, et qui n'ont jamais eu lieu au sein de la zone euro. A l'inverse, l'Italien Ignazio Visco et le Français François Villeroy de Galhau se sont montrés plus mesurés, ce dernier évoquant la nécessité d'un mouvement « *graduel mais résolu* » –une manière assez pathétique –et cruelle pour les marchés– de ne rien dire. En fait, on retrouve, là encore, les divisions habituelles, propres à la zone euro : les pays les plus fragiles, les plus endettés, pensent qu'il est urgent d'attendre, et à l'inverse les « frugaux » veulent une réponse ferme et déterminée de la part de la BCE.

« Je rêve d'une banque »... (centrale)

Ces atermoiements contrastent très nettement avec l'action résolue, ferme, calme et parfaitement communiquée, de la Fed.

Sa doctrine est si simple.

Pendant le Covid : « *le risque de ne pas en faire assez est supérieur au risque d'en faire trop.* »

Dans le contexte actuel, machine arrière : « *les économies en ont eu assez, à présent il faut faire baisser l'inflation coûte que coûte, quitte à créer une récession.* »

On pourrait interpréter ainsi ces différences de comportements des institutions –qui sont peut-être, quelque part, le reflet des sentiments des peuples dont elles assurent la gestion de la politique monétaire : la BCE a peur et hésite, la Fed a la main ferme et n'a pas peur de l'avenir.

¹ <https://lminvestfrance.com/2022/05/19/contexte-de-marche-au-19-mai-2022/>