

LE POINT DE VUE DU GERANT

NOVEMBRE 2021

Les craintes liées au retour de l'inflation se sont récemment multipliées et la hausse des coûts commence à impacter les résultats des entreprises. Dans ce contexte il est utile de se pencher sur les canaux de diffusion de l'inflation.

Le principal canal est monétaire. Le prix Nobel M. Friedmann a établi que « l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire en ce sens qu'elle est et qu'elle ne peut être générée que par une augmentation de la quantité de monnaie plus rapide que celle de la production ». Or, l'année 2020 a été marquée par une impression monétaire massive en provenance des banques centrales, mais également du Trésor américain qui a crédité de l'argent directement sur le compte d'une large portion de la population. En outre, il a été récemment estimé que la transition énergétique dictée par les gouvernements devrait coûter 150 000 milliards de dollars sur 30 ans, soit 5 fois le montant des stimuli monétaires de l'année 2020. Il faudra donc que les banques centrales continuent à imprimer massivement de la monnaie pour financer cette transition et il est estimé que cela pourrait ajouter entre 1 à 3 points d'inflation annuellement.

Le second canal est lié aux prix de l'énergie. Les nombreux pays qui se sont lancés dans la transition énergétique ont modifié leurs sources d'approvisionnement traditionnelles, avec en particulier la fin de l'utilisation du charbon, mais également pour certains pays une réduction du parc de centrales nucléaires ou l'arrêt de champs gaziers. Cette transition a conduit à une baisse sensible des investissements dans les énergies fossiles, sans doute trop rapide au regard de la montée en puissance des énergies dites vertes. En outre, les énergies renouvelables dépendent de facteurs imprévisibles comme la force du vent et souffrent de l'impossibilité de stocker l'énergie produite. Cela conduit à des périodes de stress où les prix de l'énergie fossile s'envolent, et c'est particulièrement le cas pour les prix du gaz en 2021. La hausse des prix de l'énergie impacte les coûts des entreprises. Certains acteurs comme les producteurs d'engrais, très dépendants du gaz dans leurs coûts préfèrent fermer leurs usines plutôt que de produire à perte. Or la production de nitrate s'accompagne d'une production de CO₂, qui est utilisé comme fluide réfrigérant pour l'industrie alimentaire. Du coup, certains abattoirs dans l'impossibilité de réfrigérer leur marchandise ont dû réduire leur activité, propageant ainsi la pénurie.

Le troisième canal est administratif et réglementaire. On évoque souvent en ce moment les tensions sur la chaîne logistique symbolisées par les nombreux porte-containers qui attendent au large des ports de Californie. Or les tensions proviennent surtout des problèmes de logistique terrestres pour évacuer les containers débarqués. En fait, la pénurie de camions est en grande partie liée à une réglementation entrée en vigueur en 2020, et qui stipule qu'en Californie, les camions antérieurs à 2011 ne sont désormais plus autorisés. Il est ainsi estimé qu'environ 50% du parc américain de camions est devenu inéligible pour prendre en charge un container du port de Long Beach ou de Los Angeles, deux grands ports par lesquels transitent une pléthore de produits en provenance de Chine. Enfin, la Californie a voté une loi qui vise à requalifier de nombreux conducteurs d'un statut d'indépendant à un statut de salarié. Certains conducteurs auraient de ce fait quitté la région.

Au global, si les sources d'inflation sont nombreuses, on constate que les Etats en sont souvent le principal moteur, via leur banque centrale, leur régulateur ou tout simplement via des décisions politiques. Il faut garder en tête que les nombreux pays vivant avec des déficits chroniques ayant conduit à des montagnes de dette sont en fait les principaux bénéficiaires de l'inflation et comme le rappelait également M. Friedmann « L'inflation est une taxation sans législation ».

Gérant
David DEHACHE

