

Document

L'Europe s'inquiète des risques d'une déflation prolongée (31.05)

Le Monde – 30.05

La menace de la déflation se précise en Europe. Au mois de mai, les prix à la consommation dans les seize pays de la zone euro ont stagné, sur un an, après avoir enregistré une hausse de 0,6 %, en avril, selon les statistiques publiées vendredi 29 mai.

Depuis l'aggravation de la crise des subprimes, à l'automne 2008, avec la faillite de Lehman Brothers, et la transmission de ce choc financier à l'économie réelle, les risques déflationnistes sont pris très au sérieux par les économistes. La crise de 1929 avait été caractérisée par le fait que la contraction violente du crédit s'était transformée en un long épisode de déflation : une baisse prolongée et généralisée des prix, conjuguée à un repli des salaires, de la production industrielle, de la consommation des ménages, des investissements.

Si la zone euro n'est pas encore confrontée à un tel scénario, elle devrait toutefois bientôt voir son inflation entrer en territoire négatif. *"Il est inévitable que l'inflation baisse davantage en juin et au-delà"*, juge Ben May, économiste chez Capital Economics.

Le reflux de l'indice des prix à la consommation est en effet la conséquence directe et mécanique de la chute des prix des matières premières, qui avaient flambé au printemps et au début de l'été 2008. Le cours du pétrole avait ainsi atteint 147,50 dollars le 11 juillet ; il n'en vaut plus que 65 aujourd'hui.

Dans ces conditions, de nombreux économistes s'attendent à ce que la zone euro ne connaisse qu'une brève période de déflation. Ils anticipent un retour à une inflation positive avant la fin 2009, dès que l'effet de la baisse des prix de l'énergie se sera dissipé.

MARGE DE MANoeUVRE LIMITÉE

C'est le scénario retenu par la Banque centrale européenne. Son président, Jean-Claude Trichet, a affirmé début mai que les taux d'inflation devraient *"augmenter à nouveau"* après être restés *"de façon temporaire à des niveaux négatifs pour quelques mois autour de la mi-2009"*. Le recul des prix devrait être *"temporaire"*, a également affirmé vendredi Amelia Torres, la porte-parole du commissaire européen aux affaires économiques et monétaires.

Certains économistes se montrent plus pessimistes, et estiment que la zone euro pourrait entrer dans une période durable de déflation, comme le Japon en avait connu une à la suite de l'explosion de la bulle immobilière et boursière au début des années 1990. La crainte principale est que les entreprises, fragilisées financièrement, cherchent à casser leurs prix pour écouler leurs produits, mais aussi qu'elles s'emploient à baisser leurs coûts en exigeant des baisses de rémunérations, que les salariés n'ont, face au chômage, pas d'autre choix que d'accepter.

C'est ce genre de configuration qu'on observe déjà en Irlande. La baisse des salaires, conjuguée à celle des prix de l'énergie et de l'alimentation, fait que l'indice des prix à la consommation y a baissé de 3,5 %, sur un an, au mois d'avril.

Si la disparition de l'inflation constitue une excellente nouvelle dans la mesure où elle soutient le pouvoir d'achat des ménages et donc leur consommation, une entrée durable en déflation présenterait de graves dangers. Comme celui, par exemple, de voir les ménages différer leurs achats dans l'attente de baisses des prix supplémentaires. Ou celui de voir les entreprises et les particuliers endettés étranglés par le renchérissement de leurs charges. La déflation fait d'autant plus peur qu'une fois installée il est très difficile de lutter contre. La seule méthode consiste à abaisser les taux pour regonfler artificiellement la masse monétaire. Mais, avec un taux directeur à 1 %, la marge de manoeuvre de la BCE apparaît très limitée.