



V. Riches-Flores

Retrouvez nous sur :  
[www.richesflores.com](http://www.richesflores.com)

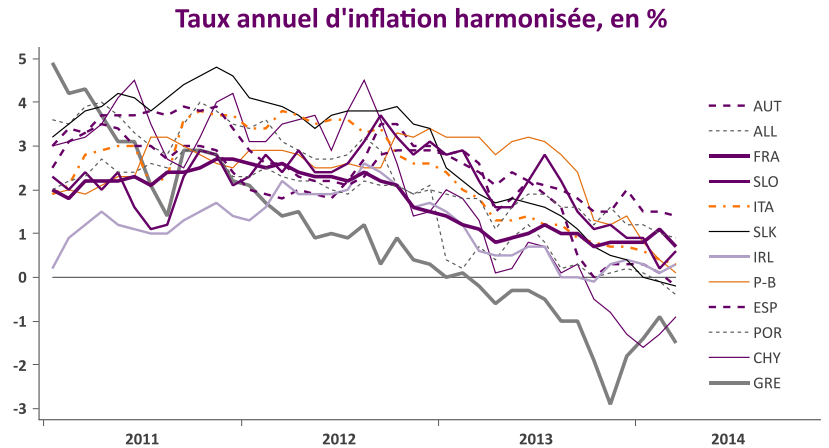
18 avril 2014

## Économie française, le croche-pied de trop

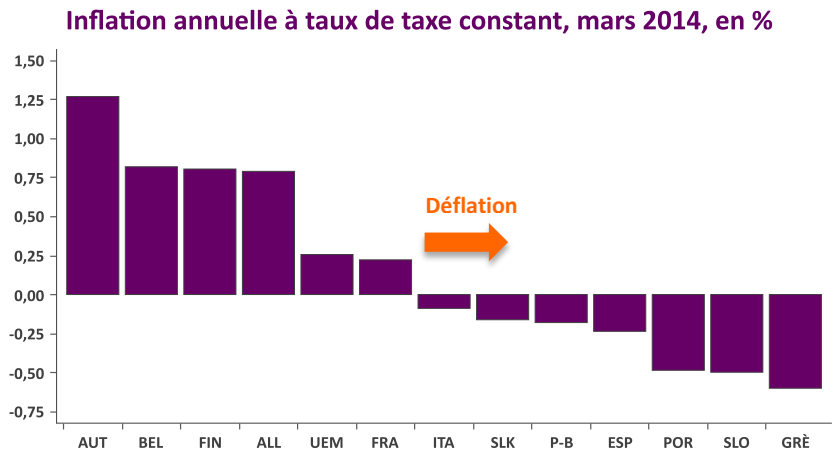
**Huit à neuf pays de la zone euro sont probablement déjà happés par la déflation. Face à une telle situation, l'orientation de la politique économique sera décisive. La BCE ne prendra pas de sitôt les mesures d'envergure nécessaires pour contrer la propagation de ce fléau, c'est donc aux politiques budgétaires et fiscales qu'incombe cette responsabilité. En se pliant aux contraintes de la Commission Européenne, la France, prend le risque de précipiter son économie en déflation et avec elle l'ensemble de la zone euro.**

### 8, le nombre de pays de l'UEM déjà probablement en déflation...

Le détail des données d'inflation pour le mois de mars a été publié cette semaine en zone euro. Le résultat est sans appel. La déflation s'installe dans un nombre croissant de pays de la région : Chypre, Grèce, Portugal et Espagne, une situation de laquelle se rapprochent dangereusement quatre autres économies que sont l'Italie, l'Irlande, les Pays-Bas... et la France. Dans ces derniers cas, l'inflation dite sous-jacente, par convention mesurée par les évolutions de prix hors énergie et produits frais, évolue toujours en territoire positif, à 0,5 % l'an en Irlande et aux Pays-Bas, 0,7 % en Italie et 1 % en France. Ce constat ne suffit malheureusement pas à écarter les risques de dégradation plus marquée : non seulement la désinflation s'est accélérée dans chacun de ces pays ces derniers mois mais, surtout, les données corrigées des variations de taxes décrivent un panorama beaucoup plus préoccupant. Le durcissement des politiques budgétaires et fiscales s'étant souvent accompagné de hausses des taxes à la consommation, les tendances effectives de l'inflation sont, en effet, mieux révélées par cette dernière mesure. Or, celle-ci révèle bel et bien des baisses absolues de prix aux Pays-Bas ainsi qu'en Italie et une inflation très faible, de seulement 0,2 % l'an, en France.



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



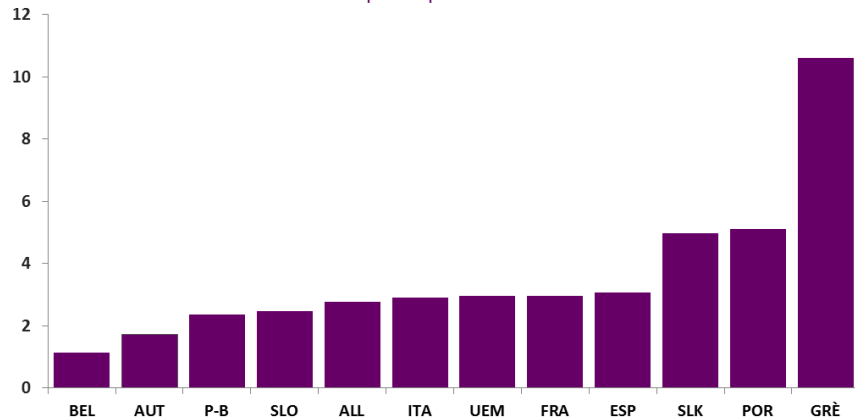
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Selon ces données, la déflation s'étendrait bien au-delà des pays le plus gravement frappés par la crise souveraine, touchant cinq des plus anciens membres de la zone euro (peut-être six, les données n'étant pas disponibles pour l'Irlande), auxquels il faut encore ajouter la plupart des partenaires récents de l'union monétaire, Slovaquie, Slovénie et Chypre.

### ... bientôt la France et, donc, l'ensemble de la zone euro

Face à une telle situation, l'orientation de la politique économique sera de toute évidence cruciale pour la suite des développements. Or, ne nous leurrions pas, la BCE n'agira pas de manière immédiatement décisive. Les tergiversations actuelles sont traditionnelles du mode opératoire de l'institution de Francfort et, quand bien même il semble évident qu'elle procèdera, à terme, à une action beaucoup plus importante que généralement admis, le chemin pour y arriver sera long, sans doute trop long pour pouvoir efficacement agir contre la progression de la déflation ; ceci d'autant plus que la politique budgétaire maintient le cap de la restriction.

**Degré de restriction budgétaire : 2010 à 2013**  
Variation du solde public primaire structurel en % du PIB



Source : RichesFlores Research, base AMECO

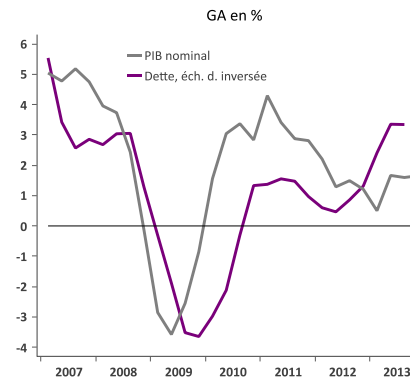
Car là réside bel et bien l'origine de la déflation actuelle dans laquelle les pays concernés basculent d'autant plus facilement que l'inflation mondiale est faible. Sans surprise, la hiérarchie des taux d'inflation reflète, d'ailleurs, scrupuleusement celle, inverse, du degré de restriction budgétaire accompli par les différents gouvernements de la zone euro depuis 2010.

En durcissant d'un nouveau cran supplémentaire sa politique budgétaire, à raison de 50 milliards, soit encore 2,5 % du PIB français, l'orientation de la politique française, prend donc un risque important de propulser la France en déflation, un risque sans doute accru par la typologie des mesures prises dont une large part ponctionnera le revenu des ménages.

Une telle évolution est naturellement très préoccupante, à bien des titres :

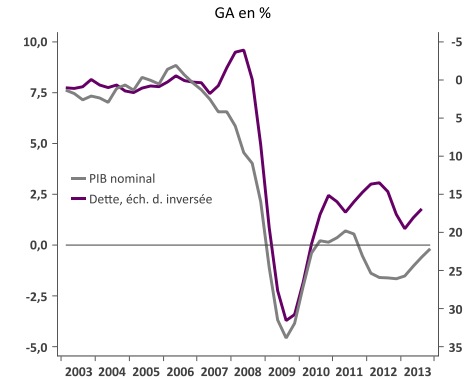
- Sur le plan de la croissance d'une part, les mesures de soutien à l'investissement n'ayant aucune chance de porter leurs fruits dans un contexte de déflation et de faiblesse de la demande domestique.
- Sur le plan des déficits futurs et de la dette publique, aucun pays n'ayant jamais réussi à inverser la trajectoire à la hausse de sa dette avec une inflation nulle ou négative en témoignant les trop nombreux exemples de ces dernières années.
- Sur le plan européen, l'influence de l'économie française, en tant que deuxième économie de l'union monétaire, étant particulièrement élevée,
- Sur le plan social et donc politique, enfin, la France étant un pays jeune et démographiquement dynamique ce qui la met dans l'incapacité de supporter un état de déflation.

**France : PIB nominal et dette publique**



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

**ESPAGNE : PIB nominal et dette publique**



Sources : RichesFlores Research, Macrobond

Véronique Riches-Flores  
[contact@richesflores.com](mailto:contact@richesflores.com)

La Société RichesFlores Research élabore des diagnostics économiques et financiers. Elle produit des analyses et prévisions économiques internationales ainsi qu'une recherche transversale sur les développements de l'économie mondiale à court, moyen et long termes. **Organisme de R&D agréé par le Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche, RichesFlores Research est éligible au CIR (Crédit d'Impôt Recherche).**

RichesFlores Research est une entreprise totalement indépendante et transparente, dotée des bases de données et des moyens d'information nécessaires à la préservation de son indépendance et de son impartialité. Cette indépendance est protégée par le fait que RichesFlores Research n'est prestataire d'aucun service d'investissement ou de vente de produits financiers susceptibles d'influencer ses conclusions, recommandations ou conseils.

Ce document est donné à titre d'information. Il ne constitue ni une offre commerciale ni une incitation à investir. Il est strictement confidentiel et établi à l'attention exclusive de ses destinataires. Il ne saurait être transmis à quiconque sans l'accord préalable écrit de RichesFlores Research.

Cette recherche comme son contenu sont la propriété exclusive de RichesFlores Research et ne sauraient être reproduits sans accord préalable et sans spécification de sa source datée.

La recherche, les conclusions, les données et les diagnostics contenus dans ce document n'engagent pas la responsabilité de RichesFlores Research.

Contenu non-contractuel ne constituant ni une offre de vente ni un conseil d'investissement.

Véronique Riches-Flores, [contact@richesflores.com](mailto:contact@richesflores.com)