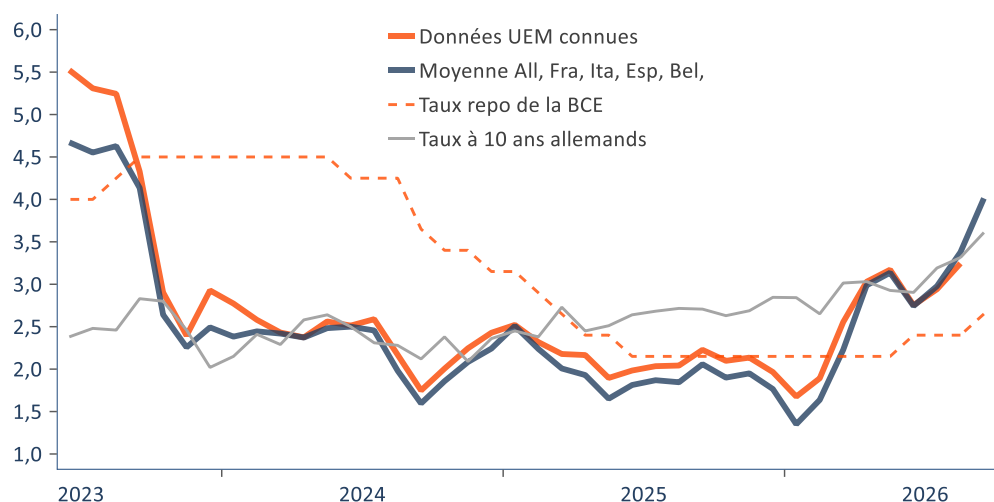


Vers 4 % d'inflation en zone euro dès septembre : pas de dilemme pour la BCE

L'inflation allemande est ressortie à 3,3 % en septembre, après 2,9 % en août. La première économie de la zone euro s'en sort plutôt bien avec une hausse de son taux annuel d'inflation de moins de quatre dixièmes. Les autres ont été moins protégées : la France et l'Espagne, avec une hausse de 0,6 point, la Belgique et l'Italie avec des accélérations de 0,7 et 0,9 point respectivement. Autant dire que les choses vont vite. En moyenne, l'inflation des cinq pays de la zone euro dont les données ont été publiées, généralement un bon proxy de celle de l'union monétaire dans son ensemble, ressort à 4 % en septembre après 3,4 % en août (contre 3,3 % pour l'inflation effective).

Il est peu probable que la BCE prenne de tels résultats à la légère. Malgré les deux remontées de ses taux directeurs en juin et septembre, l'accélération de l'inflation produit l'effet inverse de celui recherché, à savoir, l'écrasement en territoire plus négatif encore de ses taux réels. Voilà qui n'est certainement pas du goût de la grande majorité des membres de la BCE, quoiqu'il en soit des évolutions des taux de financement à long terme, lesquels pourraient être également dépassés par l'inflation ce mois-ci, du moins s'agissant du Bund allemand.

INFLATION EN ZONE EURO



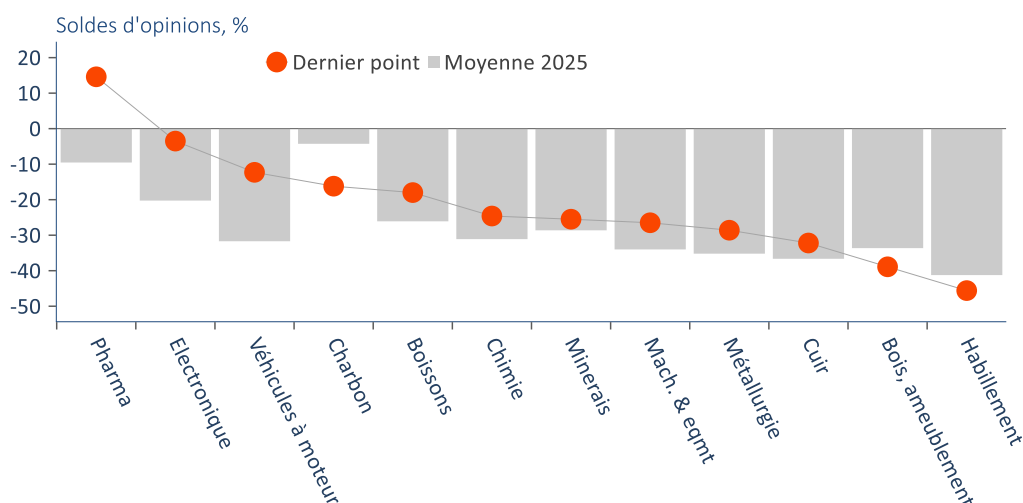
Sources : RichesFlores Research, Macrobond

La BCE risque de se montrer d'autant plus préoccupée -décidée-, qu'à ce stade, les tendances de la conjoncture paraissent plutôt rassurantes. Les PMI ont partout progressé en septembre et leur message a plutôt été validé par les enquêtes INSEE, IFO ou celles de la Commission publiées hier.

On pourrait s'inquiéter des détails de ces dernières qui, malgré des indices synthétiques bien orientés, montrent bien peu de signes tangibles d'amélioration de la conjoncture

la plupart du temps, comme l'illustre notamment le graphique ci-dessous des commandes à l'exportation, mais la BCE passera sans doute volontiers au-dessus ces détails.

COMMANDES À L'EXPORTATION, UEM (CE)



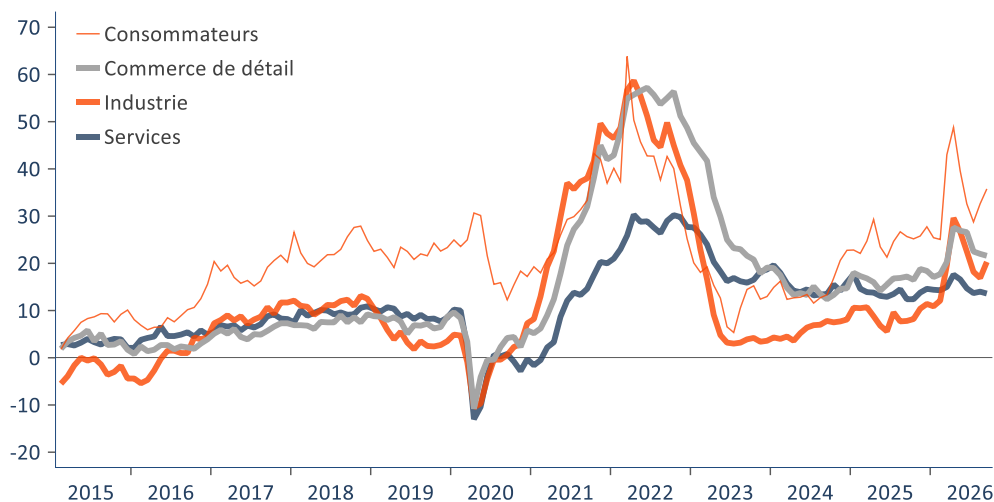
Sources : RichesFlores Research, Macrobond



Les yeux rivés sur les risques d'inflation, c'est sur d'autres points qu'elle trouvera, vraisemblablement de quoi renforcer son discours en faveur d'un nécessaire ajustement significatif encore à venir de ses taux directeurs.

- 1- PMI, INSEE, IFO et Commission racontent toutes la même histoire : l'inflation des entrants s'accélère et les entreprises sont de plus en plus nombreuses à envisager de répercuter ces hausses dans leurs prix de vente, y compris là où l'activité piétine.
- 2- Après avoir enregistré une belle détente au printemps, les anticipations d'inflation des ménages se tendent depuis deux mois. 36 % de ces derniers envisagent une accélération à venir de l'inflation, soit à peu près la même proportion qu'à l'automne 2022.

PERSPECTIVES DE PRIX EN ZONE EURO

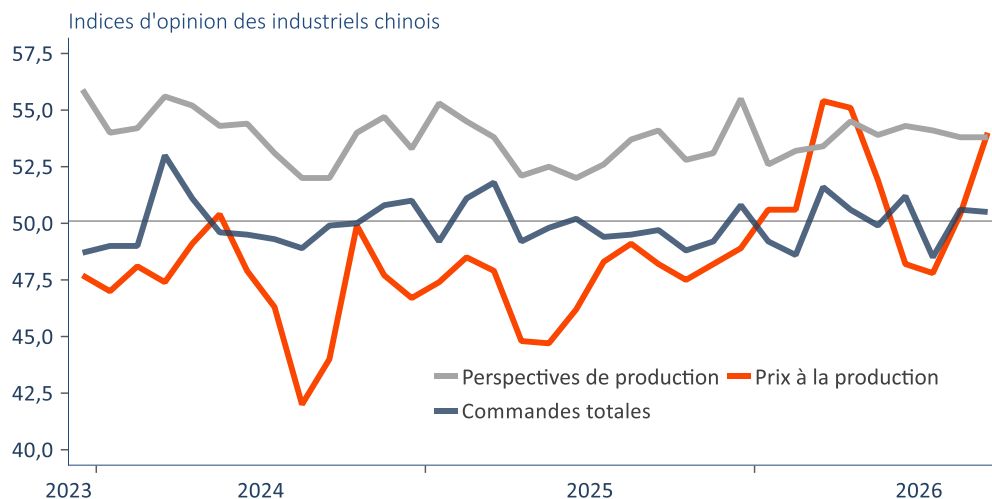


Sources : RichesFlores Research, Macrobond



- 3- Enfin, les nouvelles en provenance de pays plus lointains ne sont pas de meilleur augure. En Chine, l'inflation fait également son retour, au point de doper, là aussi, les indicateurs de climat des affaires, tels les PMI publiés la nuit dernière dont seule la seule hausse de la composante prix semble expliquer l'amélioration des indices synthétiques, sont souvent plus influencés par les évolutions en valeur qu'en volume.

PMI MANUFACTURIER CHINOIS (CFLP)



Sources : RichesFlores Research, Macrobond



La BCE n'aura manifestement pas à aller chercher très loin pour être convaincue de l'action à mener. Alors que nous envisageons un mini cycle de quatre hausses de ses taux directeurs depuis le début de l'été, notre prévision semble de plus en plus bancal. C'est probablement, aujourd'hui, six hausses qu'il faut envisager d'ici au printemps, soit encore quatre à venir, qui porteraient son taux repo de 2,65 % aujourd'hui à 3,65 %, sous réserve que les prix du pétrole s'assagissent et que l'inflation se stabilise sous les 5 %.

Véronique Riches-Flores

contact.vrf@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.

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.vrf@richesflores.com