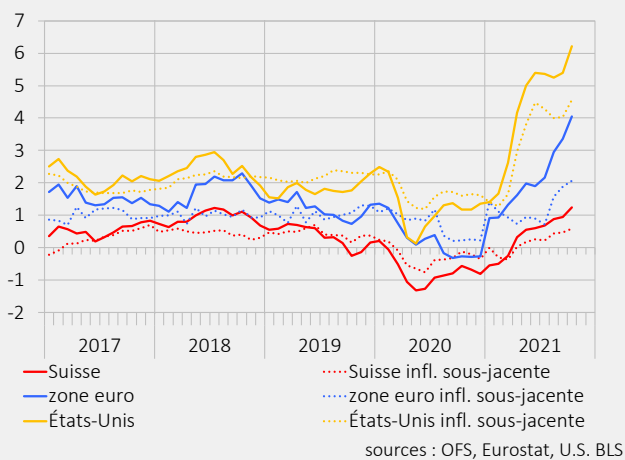


## Encadré : Les risques d'inflation augmentent au niveau international ; mais pas de signe pour l'instant d'une spirale inflationniste en Suisse

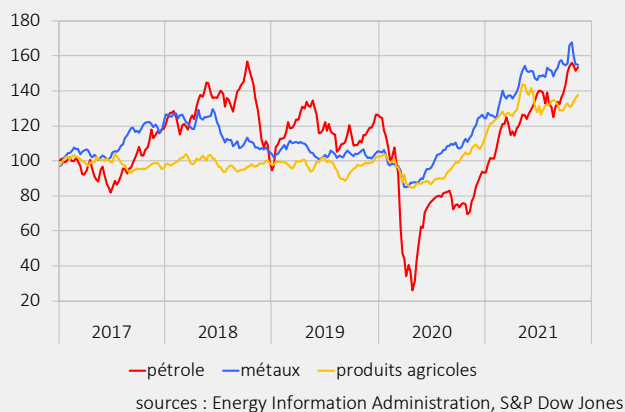
L'inflation a sensiblement augmenté dans le monde entier depuis le début de l'année. Elle évolue désormais en de nombreux endroits à des niveaux similaires à ceux atteints pour la dernière fois lors de la phase d'expansion précédant l'éclatement de la crise financière. Aux États-Unis, l'inflation est déjà de 5 % et plus depuis le mois de mai, elle y a dépassé la barre de 6 % en octobre et celle de 4 % dans la zone euro. L'inflation a également augmenté en Suisse, mais elle reste modérée en comparaison internationale, avec 1,2 % en octobre (graphique 36).

**graphique 36 : Inflation : Suisse, zone euro et États-Unis**  
variation sur un an en %



La hausse de l'inflation mondiale est due pour une bonne part à l'évolution des prix de l'énergie, qui ont dépassé la chute de 2020 due à la pandémie et ont récemment atteint leur plus haut niveau depuis trois ans (graphique 37).

**graphique 37 : Prix des matières premières**  
indices en dollars US, moyenne de janvier 2017 = 100

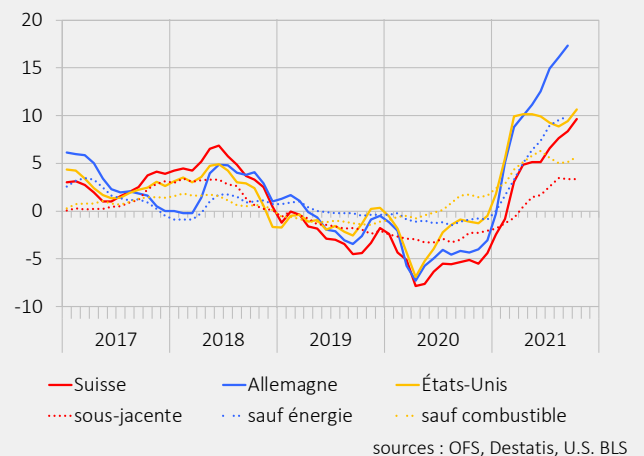


En outre, l'inflation sous-jacente a augmenté dans la plupart des pays depuis le début de l'année, et même de manière considérable aux États-Unis. Toutefois, cette augmentation est également due, en premier lieu, à des effets

spécifiques liés à la pandémie. Après les fortes baisses de 2020, certains prix se sont tout d'abord normalisés en se rapprochant des niveaux d'avant la crise, par exemple dans le trafic aérien. Cela s'est traduit mathématiquement par des taux d'inflation élevés par rapport à l'année précédente. Deuxièmement, la demande de certains biens – notamment les voitures d'occasion, l'électronique, le mobilier – a augmenté du fait de la pandémie, d'où s'ensuivent des hausses de prix corrélatives. Enfin, dans la zone euro, la réduction temporaire de la TVA aura un impact en Allemagne au cours du second semestre de 2020, car le retour au taux d'imposition habituel entraîne une hausse temporaire des taux de l'année précédente.

Dans un premier temps, la pression sur les prix devrait rester forte au niveau international au cours des prochains mois. Ainsi, les perturbations des chaînes d'approvisionnement au niveau mondial ont fait grimper les prix des intrants, par exemple des métaux industriels, suite à la hausse des coûts de transport et à l'allongement des délais de livraison (graphique 37 ; voir également l'encadré traitant des conséquences des difficultés d'approvisionnement). Dès lors, les prix d'achat ont fortement augmenté dans de nombreux pays, notamment pour les produits importés (graphique 38). La hausse des coûts de production devrait se répercuter sur les prix à la consommation avec un certain décalage.

**graphique 38 : Prix à l'importation**  
variation sur un an en %



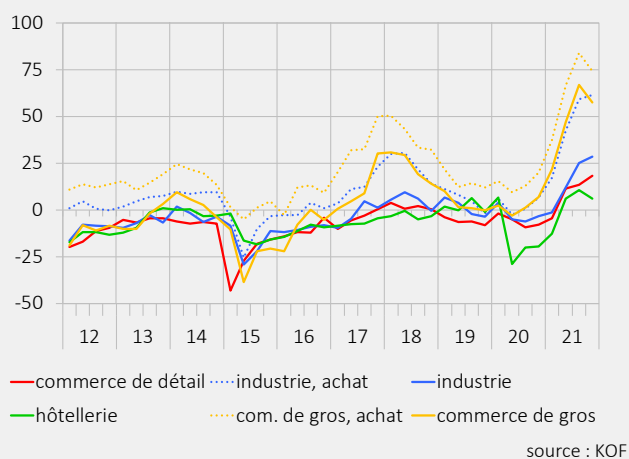
Des enquêtes menées en Suisse indiquent que, vu la solidité de la demande, en particulier dans l'industrie et le commerce de gros, les entreprises pourraient de plus en plus répercuter la hausse des coûts sur leur clientèle (graphique 39).

Néanmoins, de nombreux éléments suggèrent que la hausse de l'inflation mondiale n'est que temporaire, en

particulier si, comme prévu, les difficultés d'approvisionnement au niveau international se résolvent progressivement au cours des prochains trimestres. Toutefois, même si sa hausse n'est que temporaire, l'inflation peut freiner la reprise économique, car elle réduit le pouvoir d'achat des consommateurs. Les derniers chiffres du PIB indiquent que cela pourrait déjà jouer un rôle aux États-Unis. Ainsi, globalement, la consommation n'a guère augmenté au 3<sup>e</sup> trimestre, la consommation de biens ayant même nettement diminué. Cette dernière devrait certes correspondre pour l'essentiel à une correction des importants achats de marchandises au 2<sup>e</sup> trimestre, partiellement financés par des transferts fiscaux. Toutefois, le net recul, en comparaison historique, des revenus et des salaires réels indique que l'évolution des prix a encore freiné la consommation.

### graphique 39 : Évolution des prix par secteur, Suisse

soldes, valeurs désaisonnalisées

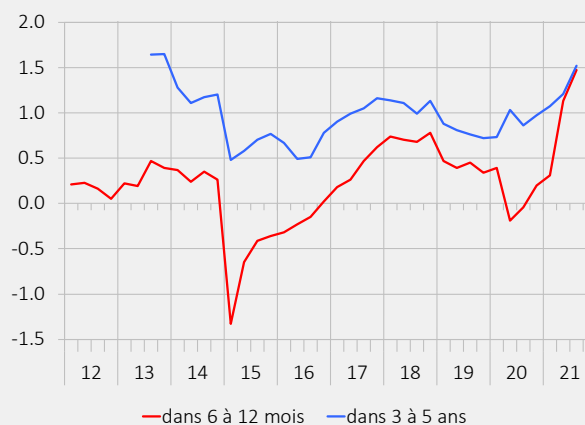


Pour la politique monétaire, il est par contre essentiel de savoir s'il faut s'attendre, à moyen terme également, à des taux d'inflation plus élevés. Actuellement, les anticipations de l'inflation à long terme semblent rester bien ancrées au niveau international. Néanmoins, les risques d'inflation augmentent peu à peu, du moins aux États-Unis. Du fait de la forte demande de travail, les salaires y ont augmenté au 3<sup>e</sup> trimestre à un rythme que l'on n'avait plus connu depuis le début des années 1990. Dans le secteur privé, les sa-

lares ont augmenté de 4,6 % par rapport à l'année précédente. Si l'augmentation des coûts de la main-d'œuvre devait à son tour être répercutée sur les consommateurs, une spirale prix-salaires serait plausible, ce qui maintiendrait plus longtemps l'inflation à un niveau élevé. En fin de compte, les anticipations de l'inflation à long terme pourraient également augmenter. Un resserrement de la politique monétaire dans un tel contexte pourrait remettre en question la reprise économique dans son ensemble.

### graphique 40 : Inflation attendue, Suisse

variation sur un an en %



En Suisse, en revanche, la dernière enquête de l'UBS sur les salaires ne fait apparaître aucun signe de spirale prix-salaires ; elle indique une hausse modérée des salaires de 0,8 % pour 2022<sup>9</sup>. De plus, la récente appréciation du franc devrait limiter l'impact de la pression internationale sur les prix en Suisse. Cependant, en Suisse aussi, les entreprises font de plus en plus souvent état de difficultés de recrutement, ce qui pourrait entraîner une hausse des salaires, du moins pour les nouvelles embauches. En outre, les anticipations d'inflation des entreprises à court et moyen terme se sont encore accrues en automne. (graphique 40). Ainsi, dans l'ensemble, les risques d'inflation en Suisse évoluent aussi un peu vers le haut, mais à partir d'un très bas niveau.

Rédaction : Caroline Schmidt  
(SECO, Secteur Conjoncture)

<sup>9</sup> <https://www.ubs.com/global/fr/media/display-page-ndp/fr-20211028-compensation-survey.html>