

« Les risques sociaux et politiques n'ont jamais été aussi élevés dans le monde »

Pour le chef économiste de Coface Jean-Christophe Caffet, la pandémie, le sentiment de déclassement des classes moyennes, la poussée de l'inflation et le creusement des inégalités font de 2022 une année à hauts risques. D'autant que les banques centrales vont tenter de normaliser leur politique monétaire, ce qui fait « craindre la résurgence du risque souverain en Europe ».



Pour Jean-Christophe Caffet, « si l'on met bout à bout hausse de l'inflation, resserrement monétaire et consolidation budgétaire, il paraît difficilement concevable de continuer de prôner la modération salariale ». (DR)

Par [Guillaume de Calignon](#), [Richard Hiault](#) Publié le 18 févr. 2022

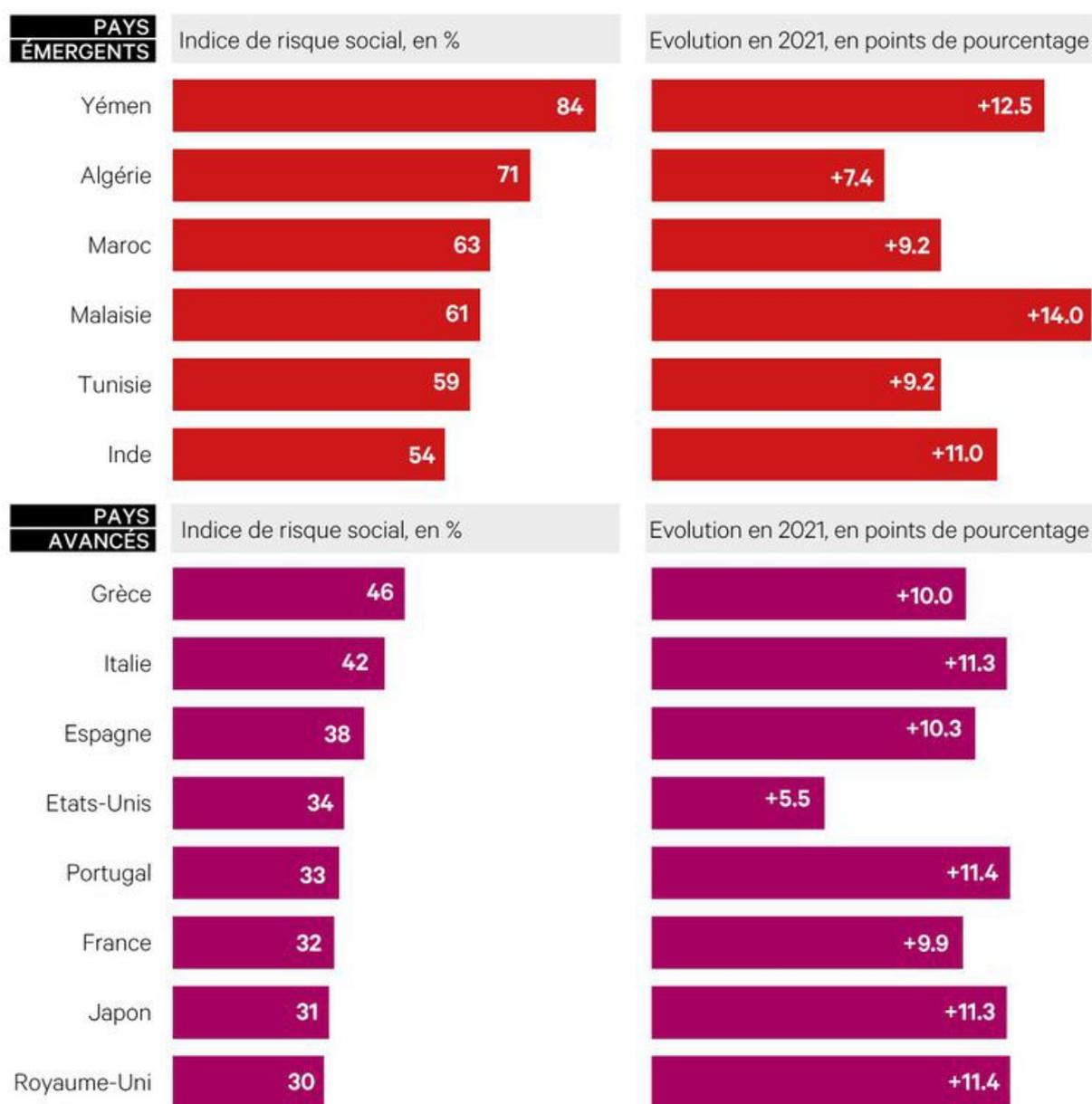
Vous attendez-vous à un dérapage durable de l'inflation ?

Je reste convaincu que [les pressions inflationnistes](#) sont transitoires et que la hausse des prix va ralentir dans les prochains mois. Exception faite des Etats-Unis où des facteurs purement internes jouent, l'énergie et l'alimentation sont à l'origine de cette poussée des prix à la consommation en Europe. Or, les cours du pétrole devraient baisser. La production de certains acteurs hors Opep, comme le Canada et le Brésil, est attendue en hausse. De même que la production de pétrole de schiste aux Etats-Unis devrait accélérer en raison des niveaux de prix.

Etant donné le ralentissement de la demande, le cours du baril ne devrait donc pas rester durablement autour de 100 dollars. Concernant le gaz, l'hiver touche à sa fin et la situation à plus long terme dépend de l'évolution de la situation en Ukraine. Les inquiétudes sont plus légitimes pour l'hiver prochain si les pays européens, qui dépendent à 45 % de la Russie pour leur approvisionnement en gaz, ne parviennent pas à reconstituer leurs stocks.

Quant aux [perturbations des chaînes de valeurs](#) qui ont également eu un impact à la hausse sur les prix à la consommation, le pire est derrière nous car les entreprises ont reconstitué leurs stocks et, sauf reprise épidémique, les fermetures d'usines sont derrière nous.

Les pays où les risques sociaux et politiques ont le plus progressé



Dans ce contexte, les banques centrales doivent-elles relever rapidement leurs taux d'intérêt ?

Il importe de ne pas surréagir. La présidente de [la Banque centrale européenne \(BCE\)](#), Christine Lagarde, a raison de dire que les banques centrales n'ont de prise ni sur les perturbations de chaîne de valeur, ni sur la hausse des prix de l'énergie. Aujourd'hui, l'inflation est surtout liée à la politique budgétaire américaine qui, via la distribution de chèques aux ménages, a été très expansionniste et s'est traduite par une vive accélération de leurs revenus. Si la BCE relève trop brutalement ses taux, le risque est d'entraver la demande, donc la reprise.

La hausse probable des taux américains va se répercuter sur les marchés obligataires européens. Si la BCE entrait dans la danse, nous pourrions donc craindre [la résurgence du risque souverain en Europe](#), d'autant que les niveaux de dette se sont fortement accrus et que les déficits publics restent très élevés. Si tel était le cas, nous ne pourrions pas exclure que, dans un an, nous ne parlions non plus d'inflation mais de déflation.

Redoutez-vous une explosion sociale dans les pays en développement et dans les pays riches à la suite de la pandémie et de la hausse des prix ?

Selon notre indicateur, [les risques sociaux et politiques n'ont jamais été aussi élevés](#) dans le monde, que ce soit dans les pays en développement ou dans les pays industrialisés. En Europe par exemple, le risque est plus élevé qu'en 2011. Les raisons sont multiples : lassitude liée aux mesures sanitaires, sentiment de déclassement de la classe moyenne dont les revenus réels ont stagné ces trente dernières années, montée de l'inflation, et creusement des inégalités...

Dans les pays émergents, en particulier les plus pauvres, les revenus par tête ne convergent plus vers ceux des pays avancés. Les tensions y sont d'autant plus fortes que le poids des dépenses d'alimentation et d'énergie dans le budget des ménages est plus élevé. C'est un véritable sujet d'inquiétude. Rappelons que les troubles sociaux adviennent en général plus d'un an après le déclenchement des crises.

Les entreprises peuvent-elles se permettre d'augmenter les salaires ?

Si l'on met bout à bout hausse de l'inflation, resserrement monétaire et consolidation budgétaire, il paraît difficilement concevable de continuer de prôner la modération salariale. D'autant plus que les résultats des entreprises se sont nettement redressés et que la profitabilité opérationnelle atteint des niveaux record dans de nombreux pays et secteurs.

Quels pays émergents vous semblent particulièrement fragiles aujourd'hui sur le plan économique ?

Tous les pays qui accusent un déficit important de leur balance courante et qui, parallèlement, importent massivement leur énergie, nous paraissent fragiles. D'autant que la hausse des taux de la Réserve fédérale américaine va fortement impacter les flux internationaux de capitaux comme à chaque épisode de resserrement monétaire aux Etats-Unis.

« La Chine n'est plus seulement l'atelier du monde, mais aussi une très forte composante de la demande mondiale. »

Certains pays comme le Maroc, la Tunisie ou la Thaïlande, fortement tributaires du tourisme et qui importent l'essentiel de leur consommation énergétique, paraissent ainsi particulièrement fragiles. De même que des pays aussi divers que le Bangladesh, la Roumanie ou la [Turquie](#) . La situation est déjà alarmante dans certains autres, comme le Sri Lanka.

Craignez-vous un ralentissement brutal en Chine ?

[Le risque chinois](#) est très difficile à appréhender en raison de l'opacité des statistiques. Les crises immobilières et potentiellement bancaires, ne se règlent pas en quelques mois. Ce que l'on sait avec certitude néanmoins, c'est que si la croissance chinoise ralentit fortement, l'impact sur l'économie mondiale sera important : la Chine n'est plus seulement l'atelier du monde, mais aussi une très forte composante de la demande mondiale.

Guillaume de Calignon et Richard Hiault