

POINT DE VUE ÉCONOMIQUE

Problèmes en mer Rouge : quels effets sur l'inflation doit-on anticiper?

Par Francis Généreux, économiste principal, et Marc-Antoine Dumont, économiste

Les tensions au Moyen-Orient issues du conflit entre Israël et le Hamas ont des répercussions plus larges. Parmi celles-ci, il y a les actions des rebelles houthis du Yémen qui perturbent le transport maritime dans le détroit Bab el-Mandeb et, incidemment, en mer Rouge ainsi qu'au canal de Suez. On peut percevoir depuis le début de la nouvelle année une remontée des coûts du transport maritime, ce qui rappelle l'un des facteurs qui ont provoqué la poussée inflationniste de 2021-2022. Est-ce que cette nouvelle augmentation des coûts de transport alimente vraiment de nouvelles tensions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales et, par ricochet, sur l'inflation dans les principales économies? À l'aide d'une analyse des chocs inflationnistes, on peut estimer que si elle perdure ou s'aggrave, la remontée des coûts du transport maritime pourrait amener une inflation modestement plus élevée. Il serait toutefois étonnant qu'elle provoque une réaccélération durable et prononcée des prix à la consommation à l'image de 2021-2022. Elle pourrait cependant brouiller les pronostics au sujet des prochaines diminutions de taux directeurs.

Baisse des tensions inflationnistes et des pressions sur les chaînes d'approvisionnement

Parmi les nombreux facteurs qui ont provoqué la poussée inflationniste qui a débuté en 2021 et qui a culminé en 2022, on retrouve l'augmentation des pressions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales. Celles-ci avaient été lourdement affectées par les multiples fermetures et contraintes imposées pendant les pires mois de la pandémie de COVID-19. Les problèmes sanitaires de la Chine en 2022 ainsi que la guerre en Ukraine ont exacerbé davantage ces pressions, menant l'inflation à des sommets qui n'avaient pas été observés dans la plupart des pays depuis les années 80.

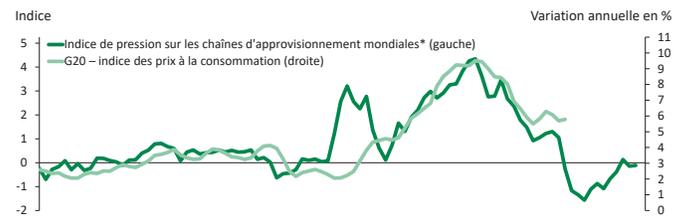
Ces pressions se sont depuis largement apaisées, ce qui a contribué à la désinflation perceptible depuis un peu plus d'un an dans la plupart des économies. En fait, on pouvait penser que la baisse des pressions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales continuerait à appuyer le ralentissement des prix à la consommation (graphique 1).

Le conflit au Moyen-Orient et les coûts de transport

Un nouveau risque est toutefois survenu au cours des derniers mois. Jusqu'à la toute fin de 2023, les conséquences économiques globales des actions terroristes du Hamas en Israël et des représailles musclées des forces israéliennes dans la

Graphique 1

La diminution des pressions sur les chaînes d'approvisionnement devrait encore être une source de désinflation en 2024



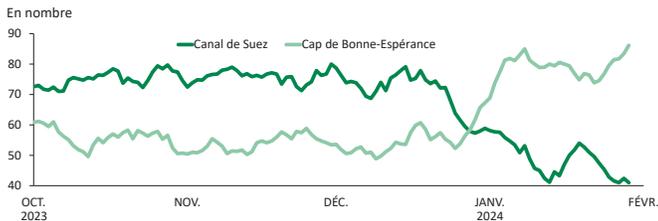
* Devancé de 9 mois.
Réserve fédérale de New York, Organisation de coopération et de développement économiques et Desjardins, Études économiques

bande de Gaza ont été plutôt modestes. La donne a toutefois commencé à changer au tournant de l'année par le biais des coûts du transport maritime. Soutenus par l'Iran, les miliciens houthis du Yémen ont, en appui aux Palestiniens, commencé à attaquer les navires marchands qui transitent par le détroit Bab el-Mandeb. Celui-ci est un passage maritime exigü situé au sud de la mer Rouge qui sépare le Yémen d'un côté et la frontière entre l'Érythrée et le Djibouti de l'autre côté. Il fait donc partie de la trajectoire usuelle pour les navires qui vont de l'Asie vers l'Europe transitant par la mer Rouge et par le canal de Suez. Selon différentes sources, environ 10 % à 15 % du

transport maritime global passent chaque jour par le détroit Bab el-Mandeb. Depuis la mi-novembre, plus d'une trentaine d'attaques (par le biais de missiles ou de drones) ont été perpétrées par les Houthis sur des navires commerciaux.

L'augmentation des risques pour les navires ont incité les entreprises à détourner le transport vers d'autres voies, notamment par le cap de Bonne-Espérance, tout au sud de l'Afrique (graphique 2). Cela amène évidemment un coût supplémentaire pour le transport de marchandises qui devait transiter par la mer Rouge. Le voyage peut être allongé de plus de dix jours et entraîne de plus grandes dépenses en carburant. Pour un navire de charge d'envergure, le coût supplémentaire pour un voyage Asie-Europe peut atteindre de 1 à 2 millions de dollars américains. Les attaques des Houthis ont aussi provoqué une augmentation des frais d'assurance. D'autres voies de contournement se mettent aussi en branle; un parcours terrestre traversant la péninsule arabique pourrait être utilisé afin de contourner le détroit Bab el-Mandeb.

Graphique 2
Le transport maritime passant normalement par la mer Rouge se détourne vers le sud de l'Afrique
Passages journaliers de navires



Organisation de coopération et de développement économiques et Desjardins, Études économiques

Les conséquences de ces perturbations se sont manifestées rapidement sur les indices de coût de transport maritime. Les indices Freightos du coût de transport pour les conteneurs de 40 pieds ont généralement augmenté depuis le début de 2024. L'indice global a atteint son plus haut niveau en dehors de la période caractérisée par la pandémie de COVID-19 (graphique 3). Depuis le creux d'octobre 2023, il a augmenté de 230 %. Il faut toutefois mentionner que la hausse de coût n'est pas uniquement due à la situation au Moyen-Orient alors qu'une sécheresse complique l'usage du canal de Panama.

Évidemment, la hausse des indices de coût n'est pas égale pour toutes les voies maritimes empruntées. Presque chacun des indices a augmenté, mais les plus fortes accélérations de coût se manifestent dans le transport de marchandises entre l'Europe et l'Asie (graphiques 4 et 5).

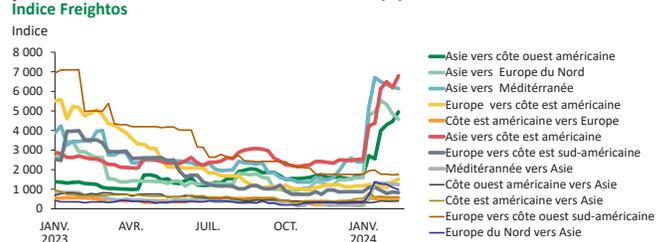
Malgré les actions de protection et de représaille surtout menées par les États-Unis et le Royaume-Uni, les perturbations dans le commerce se poursuivent, bien que les attaques

Graphique 3
Le coût du transport maritime a beaucoup diminué depuis les sommets de l'après-pandémie, mais a récemment remonté



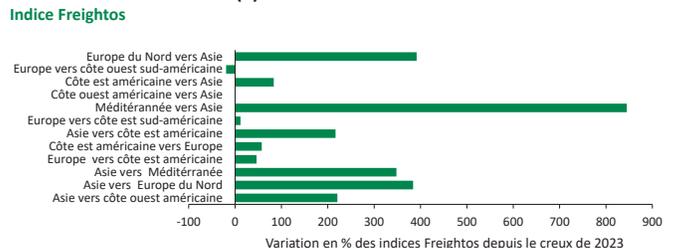
Freightos, Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 4
C'est sur le transport entre l'Asie et l'Europe que l'on perçoit les plus fortes hausses récentes de coûts (1)



Freightos, Datastream et Desjardins, Études économiques

Graphique 5
C'est sur le transport entre l'Asie et l'Europe que l'on perçoit les plus fortes hausses relatives de coût (2)



Freightos, Datastream et Desjardins, Études économiques

sur les navires civils semblent moins fréquentes. Jusqu'à maintenant, l'élargissement du conflit à la suite du décès de soldats américains en Jordanie et de frappes aériennes de l'armée américaine en Syrie et en Irak n'a pas provoqué de bouleversements économiques ou financiers supplémentaires, y compris sur les prix du pétrole ou les coûts du transport maritime.

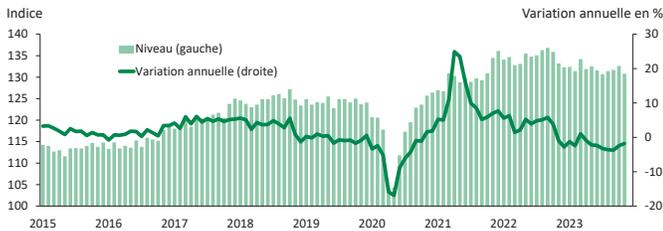
L'effet sur les chaînes d'approvisionnement mondiales

Bien que le commerce mondial affiche un certain ralentissement comparativement à ses meilleures années et que le « reshoring » soit maintenant à la mode, il n'en demeure pas moins que les

échanges internationaux de biens restent essentiels au bon fonctionnement ainsi qu'à la croissance de l'économie mondiale et de toutes les économies nationales. Malgré tous les écueils, le volume du commerce mondial était 2,8 % plus élevé à la fin 2023 que le sommet qui a précédé la pandémie (graphique 6).

Graphique 6

Bien que sa croissance ait récemment ralenti, le volume de commerce mondial est plus élevé qu'avant la pandémie
Volume de commerce mondial



CPB Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis et Desjardins, Études économiques

Le transport de marchandises est un rouage important des chaînes d'approvisionnement mondiales. Un retard dans la livraison d'un intrant importé ou, pire, une longue rupture de stock peuvent être des facteurs aggravants pour la production et la rentabilité d'une entreprise. Pendant la pandémie, les exemples de [perturbations des chaînes d'approvisionnement](#) ont été nombreux. On peut penser aux nombreux problèmes résultant du manque de certaines puces électroniques, notamment pour le [secteur automobile](#).

Une autre manière de voir l'importance de la fluidité du transport est de regarder les composantes liées aux délais de livraison au sein des indices PMI manufacturiers (ou de l'ISM manufacturier aux États-Unis). On remarque d'ailleurs que ceux-ci recommencent à augmenter, probablement un reflet partiel de l'augmentation des coûts de transport et des retards de livraison occasionnés par la situation au Moyen-Orient. [Selon S&P Global](#), qui publie les indices PMI : « Les pressions sur la chaîne d'approvisionnement se sont accentuées au début de 2024, dans plusieurs cas en raison des perturbations provoquées par la crise en mer Rouge. Les délais de livraison des fournisseurs se sont allongés à l'échelle mondiale pour la première fois depuis janvier 2023, avec des augmentations observées aux États-Unis, dans la zone euro, au Japon et au Royaume-Uni. » Pour l'indice PMI manufacturier canadien, S&P Global [mentionne](#) spécifiquement que « [l]es attaques contre les navires marchands se dirigeant vers le canal de Suez via la mer Rouge ont en effet poussé à la hausse les prix du fret, et entraîné un allongement des délais de livraison des fournisseurs ».

Le bon fonctionnement du transport de marchandises, y compris le transport maritime, fait donc partie des facteurs permettant d'évaluer la performance des chaînes d'approvisionnement. D'ailleurs, les indices de coût de transport sont parmi les

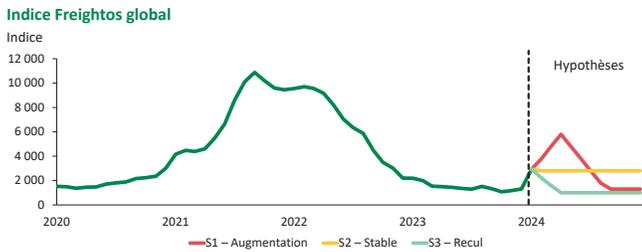
indicateurs utilisés par la [Réserve fédérale de New York](#) pour bâtir son indice GSCPI des pressions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales. Une hausse de ces coûts provoque donc, toutes choses étant égales par ailleurs, une augmentation de l'indice GSCPI. Comme nous l'avons signalé précédemment, les pressions sur les chaînes d'approvisionnement internationales ont, de leur côté, une relation assez étroite avec l'inflation internationale. On peut donc se demander si, par le biais des mouvements de l'indice GSCPI, la hausse récente des coûts du transport maritime aura une influence sur l'évolution prochaine des indices de prix à la consommation dans les principales économies. Bien que l'on cherche à observer les conséquences des coûts du transport maritime, il est à noter que les effets de la hausse des tensions se propagent à d'autres types de transport, notamment le transport [aérien](#).

Afin de déterminer les effets de la hausse des coûts de transport sur les chaînes d'approvisionnement (et, par la suite, les conséquences d'un changement de celles-ci sur l'inflation), nous réutilisons un cadre d'analyse que nous avons déjà utilisé dans un [Point de vue économique](#) qui traitait des effets de certains chocs inflationnistes sur la variation des prix à la consommation aux États-Unis, au Canada, en zone euro, au Royaume-Uni, au Japon et en Chine. Nous pouvons aussi analyser les liens entre l'inflation dans ces économies et la possible contagion entre celles-ci.

En premier lieu, nous utilisons trois scénarios concernant l'évolution des coûts du transport maritime (indice Freightos global) pour en voir les conséquences sur l'indice GSPCI des pressions sur les chaînes d'approvisionnement mondiales. Ces trois hypothèses, aussi présentées dans le graphique 7 à la page 4, sont les suivantes :

- S1.** [Les coûts du transport maritime continuent d'augmenter](#) pour atteindre en avril prochain la moitié des sommets observés au pire de la pandémie. Ils redescendent par la suite à la moyenne pré-pandémique.
- S2.** [Les coûts du transport maritime demeurent stables au niveau actuel](#) (déjà en hausse par rapport au début d'année) jusqu'à la fin de 2024.
- S3.** [Les coûts du transport maritime reculent](#) à partir de février près des creux de l'automne dernier et demeurent à ce niveau par la suite.

Graphique 7
Les trois scénarios de hausses du coût du transport maritime

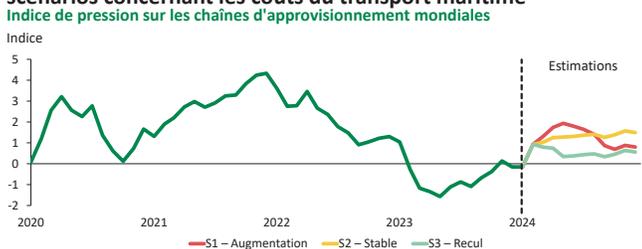


Freightos, Datastream et Desjardins, Études économiques

Évidemment, les effets sur les chaînes d’approvisionnement divergent grandement selon ces trois scénarios (graphique 8) :

- S1.** On observe notamment une poursuite de la hausse des coûts de transport qui amène une augmentation assez importante de l’indice des pressions sur les chaînes d’approvisionnement mondiales. Le mouvement est également rapide, soit à peine un mois de différence entre le sommet atteint par les coûts de transport et celui de l’indice GSCPI estimé par ce scénario.
- S2.** La prolongation du niveau actuel des coûts (sans nouvelle augmentation) entraîne aussi une détérioration des chaînes d’approvisionnement, mais plus lente et plus durable.
- S3.** Finalement, même si les coûts de transport reviennent assez rapidement vers les creux de l’automne dernier, les effets déjà enregistrés de la hausse des derniers mois continuent de se manifester sur l’indice GSCPI estimé pour le restant de 2024. Dans ce scénario, celui-ci ne retombe donc pas aussi bas qu’il l’était récemment.

Graphique 8
Les conséquences sur les chaînes d’approvisionnement des trois scénarios concernant les coûts du transport maritime



Réserve fédérale de New York et Desjardins, Études économiques

L’effet sur l’inflation

On peut maintenant voir les conséquences de ces trois scénarios sur l’évolution de l’inflation dans les six pays contenus dans notre analyse. Le tableau 1 présente les variations annuelles de

l’IPC pour chacun des pays et pour chacun des trois scénarios. À des fins de comparaison avec les récents scénarios de base, les projections publiées dans les [Prévisions économiques et financières de janvier](#) y sont aussi présentées. On voit que les scénarios où les prix du transport ainsi que les pressions sur les chaînes d’approvisionnement mondiales augmentent davantage ou demeurent élevés amènent une inflation totale plus prononcée que dans le scénario où les prix du transport subissent un ressac rapide. De plus, l’écart avec le scénario de base est présent, mais relativement modeste. Il semble donc que la crise actuelle en mer Rouge comporte un risque pour les prix à la consommation. Les effets des trois scénarios sont aussi plutôt tenaces et pourraient perdurer plus d’un an.

Tableau 1
Les conséquences sur l’inflation des chocs sur les coûts du transport maritime

PAYS	RÉSULTATS DES SCÉNARIOS SUR LA VARIATION ANNUELLE EN % DE L’IPC* EN 2024			
	PEF – janvier 2024	S1 – Augmentation	S2 – Stable	S3 – Recul
États-Unis	2,7	3,2	3,3	3,0
Canada	2,7	2,8	2,8	2,8
Zone euro	2,4	3,0	2,9	2,7
Royaume-Uni	3,1	3,9	3,7	3,5
Japon	2,3	2,4	2,4	2,4
Chine	1,4	2,0	2,0	1,7

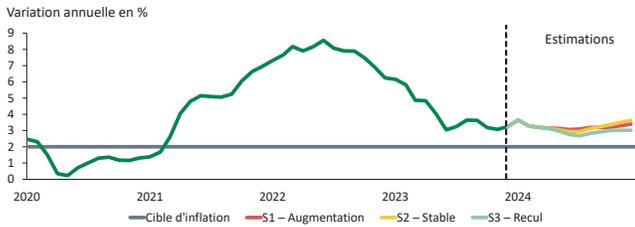
* Indice des prix à la consommation
Desjardins, Études économiques

Notre analyse suggère que l’effet inflationniste serait plus important en zone euro, au Royaume-Uni et même aux États-Unis¹ et en Chine qu’au Canada ou au Japon (graphiques 9 à 14 à la page 5). La divergence entre les régions pourrait être encore plus importante qu’estimé ici. Notre cadre d’analyse détermine l’effet de l’indice Freightos global sur le GSCPI, qui est aussi global. Comme les coûts de transport ont (et pourraient) évoluer de différentes façons selon les voies maritimes empruntées, les effets régionaux réels pourraient se présenter différemment. On peut penser que les conséquences pourraient être encore plus importantes qu’estimé en zone euro et au Royaume-Uni (plus directement touchés par la mer Rouge et le canal de Suez), et moins sévères qu’estimé au Canada et aux États-Unis (où une bonne partie du commerce en provenance de l’Asie arrive directement dans les ports de la Colombie-Britannique ou des États de la côte Pacifique).

Ces résultats ne sont pas très loin de ce qui est estimé par les organismes économiques internationaux. Selon [l’Organisation de coopération et de développement économiques](#) (OCDE), « la récente augmentation de 100 % des coûts de transport

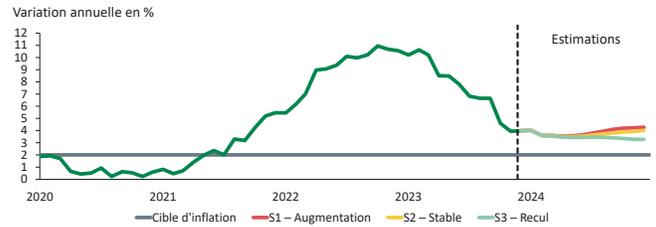
l’inflation américaine réagit rapidement aux chocs globaux comme ceux provenant des chaînes d’approvisionnement alors qu’une importante partie des échanges commerciaux mondiaux est en dollar américain, ce qui empêche les ajustements du taux de change de contrebalancer les hausses de prix ([Hall, 2023](#) et [Gopinath, 2015](#)).

Graphique 9
États-Unis : conséquences sur l'inflation des chocs sur les coûts du transport maritime
Indice des prix à la consommation



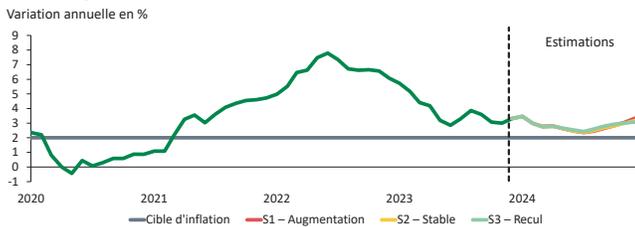
Bureau of Labor Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 12
Royaume-Uni : conséquences sur l'inflation des chocs sur les coûts du transport maritime
Indice des prix à la consommation



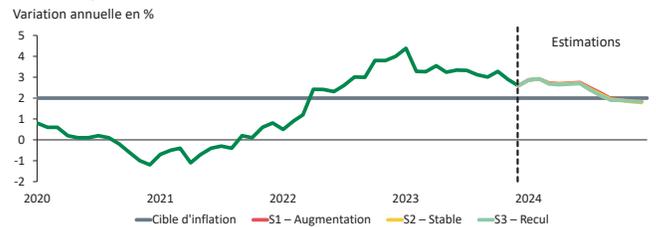
Office for National Statistics et Desjardins, Études économiques

Graphique 10
Canada : conséquences sur l'inflation des chocs sur les coûts du transport maritime
Indice des prix à la consommation



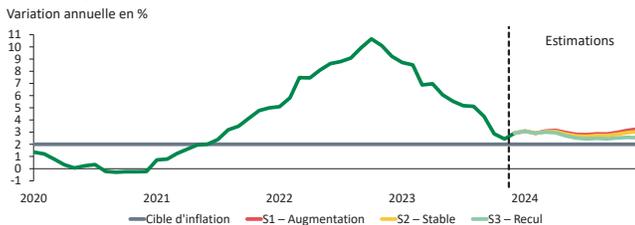
Statistique Canada et Desjardins, Études économiques

Graphique 13
Japon : conséquences sur l'inflation des chocs sur les coûts du transport maritime
Indice des prix à la consommation



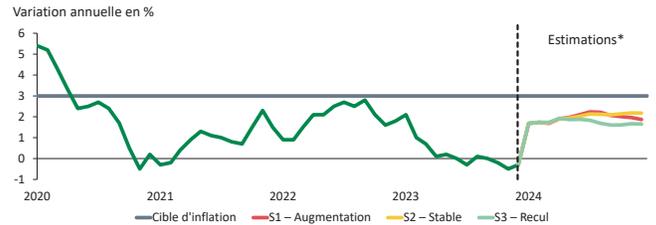
Statistics Bureau of Japan et Desjardins, Études économiques

Graphique 11
Zone euro : conséquences sur l'inflation des chocs sur les coûts du transport maritime
Indice des prix à la consommation



Eurostat et Desjardins, Études économiques

Graphique 14
Chine : conséquences sur l'inflation des chocs sur les coûts du transport maritime
Indice des prix à la consommation



* Les estimations pour la Chine sont construites à partir des prévisions du consensus alors que l'inflation réalisée au cours des derniers mois se montre beaucoup plus basse que celles-ci.
 National Bureau of Statistics of China et Desjardins, Études économiques

maritime, si elle était persistante, pourrait ajouter à la hausse annuelle des prix à l'importation dans la zone OCDE près de 5 points de pourcentage, ce qui se traduirait par un surcroît d'inflation mesurée par les prix à la consommation de 0,4 point de pourcentage au bout d'un an environ ». De son côté, dans une [analyse](#) de mars 2022, le Fonds monétaire international (FMI) indiquait qu'« en étudiant les données de 143 pays au cours des 30 dernières années, nous constatons que les coûts de transport sont un important moteur de l'inflation dans le monde : lorsque les taux de fret doublent, l'inflation augmente d'environ 0,7 point de pourcentage. Plus important encore, les effets sont assez persistants, culminant après un an et pouvant durer jusqu'à 18 mois ».

D'autres facteurs à prendre en compte

Ces estimations des effets des coûts de transport sur les chaînes d'approvisionnement mondiales et sur les taux d'inflation nous donnent une idée de ce qui pourrait se produire au cours des prochains mois. Toutefois, la réalité peut se montrer bien plus complexe et plusieurs autres facteurs et enjeux peuvent brouiller les cartes.

Il y a, en premier lieu, l'effet des **prix du pétrole et des risques d'une escalade du conflit** sur ceux-ci. Pour le moment, les cours du pétrole brut ont été très peu affectés par le conflit opposant Israël au Hamas et par les débordements en mer Rouge ainsi qu'en Syrie et en Irak. Les craintes d'une demande moins forte issues des risques baissiers à la croissance mondiale et [la position plus fragile de l'OPEP+](#) semblent venir limiter les effets de possibles perturbations de l'offre et du transport de pétrole. Signalons aussi qu'en proportion du volume mondial, le poids du transport maritime dans la mer Rouge est moins important pour les produits pétroliers (11 %) que pour le transport de conteneurs (30 %). Une situation plutôt étonnante étant donné la position géographique de ce passage maritime. Évidemment, une escalade du conflit et un embrasement militaire dans plusieurs pays de la région, y compris d'importants producteurs de pétrole, pourraient aggraver la situation et propulser les prix du pétrole brut vers le haut. Dans ces circonstances, ceux-ci pourraient facilement repasser au-dessus de la barre des 100 \$ US le baril et ainsi engendrer, par le biais des prix de l'essence et du mazout, une nouvelle poussée des prix de l'énergie et de l'inflation totale dans les principales économies.

Un facteur d'atténuation de l'effet de la hausse des coûts de transport sur l'inflation dans les principales économies est **l'influence désinflationniste présentement procurée par la Chine**. Alors que l'inflation reste élevée, bien qu'en ralentissement, dans les principales économies avancées, la Chine est actuellement en déflation. Les prix à la consommation sont en baisse de 0,8 % depuis un an, mais les reculs des prix à la production (-2,4 %) et, surtout, des prix à l'exportation (-19,0 %) sont encore plus importants. Cette situation aide au ralentissement de l'inflation mondiale, notamment du côté des biens, et pourrait pallier les effets haussiers possibles émanant de

la crise en mer Rouge. Il est intéressant de noter que le [transport maritime chinois semble moins affecté](#) que les autres alors que les Houthis ont déclaré ne pas vouloir attaquer les navires battant pavillon chinois ou russes.

La conjoncture économique globale est aussi moins propice à engendrer des pressions inflationnistes. Certes, les problèmes de chaînes d'approvisionnement, y compris l'augmentation des coûts du transport maritime, ont été un facteur important de restriction de l'offre et de la poussée des prix à la consommation en 2021-2022. Mais, c'est que cette offre limitée devait affronter une demande appuyée par des politiques monétaires laxistes et par des politiques budgétaires visant à soutenir les revenus. De plus, la demande de biens était anormalement forte puisque les mesures sanitaires restreignaient davantage les services. Cela a contribué à amener les taux d'inflation à leur sommet. Les faibles croissances actuelles et prévues des économies chinoise, européenne et canadienne n'alimentent plus les pressions inflationnistes internes. L'évolution récente de l'économie américaine est plus résiliente, mais il semble que les gains de productivité parviennent là aussi à ralentir l'inflation. On remarque que le niveau des stocks des entreprises est plus élevé que pendant et juste après la pandémie. Cela pourrait procurer un possible effet tampon qui limiterait les conséquences directes des problèmes d'approvisionnement sur les prix à la production et à la consommation. Les politiques monétaires sont aussi bien plus restrictives et les banques centrales restent à l'affût des développements du côté de l'inflation, y compris ceux en mer Rouge.

Conclusion

La hausse des coûts du transport maritime et une éventuelle détérioration du bon fonctionnement des chaînes d'approvisionnement présentent des risques relativement modestes pour l'inflation dans les principaux pays avancés, notamment au Canada. Par rapport au scénario déjà en place, on ne sent pas que l'inflation pourrait s'emballer comme elle l'a fait en 2021 et en 2022. Plusieurs facteurs pointent en ce sens, mais le principal est que la conjoncture ne montre plus de signes de surchauffe et que les perturbations de l'offre et de la demande qui étaient présentes au lendemain de la pandémie ont généralement disparu. Les banques centrales sont aussi plus à l'affût et les politiques monétaires sont actuellement restrictives. C'est d'ailleurs à cet égard que la situation en mer Rouge risque d'avoir davantage de conséquences. Les baisses prévues des taux directeurs au Canada et ailleurs pourraient être retardées parce que les banques centrales voudront avoir une meilleure idée des risques que présentent la détérioration des chaînes d'approvisionnement et la hausse des coûts de transport. Si un réel effet se manifeste sur l'inflation, il devrait d'abord affecter les prix à l'importation, les prix à la production et ensuite les prix à la consommation. Il faudra donc peut-être attendre jusqu'au printemps, voire au début de l'été, avant d'avoir un meilleur aperçu des réelles conséquences nationales de la crise au Moyen-Orient.