



## ÉCO-ÉCLAIRAGE

# L'inflation et ses nombreux paradoxes



Aujourd'hui, les milliers de milliards de dollars, euros et yens largués par les banques centrales n'ont aucun effet sur l'inflation.

PHOTO KEY

ROGER SCHINDELHOLZ

► **Le phénomène de l'inflation** place aujourd'hui les économistes et les décideurs face à un double paradoxe.

Cette double contradiction se résume comme suit:

**1.** Alors que l'inflation a toujours été définie tel un fléau à combattre, les banques centrales des pays industrialisés sortent leur grosse artillerie pour que l'inflation, absente aujourd'hui, atteigne un taux consensuel de 2%

**2.** Alors que la théorie quan-

titative de la monnaie inspirée par Jean Bodin (1530-1596) et les écoles monétaristes fondées par Milton Friedman (1912-2006)... démontrent qu'une masse monétaire excessive provoque de l'inflation, nous constatons aujourd'hui que les milliers de milliards de dollars, euros, yens largués par les banques centrales n'ont aucun effet sur le niveau des prix, donc sur l'inflation.

Ces paradoxes nous conduisent logiquement à plusieurs interrogations. L'inflation, longtemps ennemie publique numéro un serait-elle subitement devenue ver-

tueuse?

Pourquoi ces masses monétaires larguées par les banques centrales n'ont-elles aucune conséquence inflationniste? Pourquoi, enfin, toutes ces interventions, dont les taux d'intérêt négatifs censés décourager l'épargne au profit de l'investissement, ne produisent-elles aucun effet sur la croissance... au point que l'on envisage même de parachuter de l'argent directement aux consommateurs (monnaie hélicoptère ou «quantitative easing for people»)?



### L'inflation vertueuse?

On connaît aujourd'hui les causes et les dangers de l'inflation, cette hausse générale et durable des prix qui provoque une perte de pouvoir d'achat de la monnaie, une destruction de la valeur du travail du fait que les prix augmentent plus rapidement que le niveau des salaires. Une forte inflation est catastrophique pour les petits revenus et les revenus fixes (retraités, pensionnés, rentiers).

Mais il est vrai aussi qu'une inflation contenue, dite pilotage de l'inflation, peut encourager la demande des consommateurs et des entreprises craignant et anticipant une spirale inflationniste. Autre vertu de l'augmentation des prix, la réduction de la valeur nominale de la dette privée et publique – nouvel ennemi public numéro un – laquelle est estimée actuellement à 200 000 milliards de dollars! L'inflation, pense-t-on encore, est susceptible de réduire le taux de chômage, si l'on en croit la fameuse courbe de Phillips qui démontre une relation inverse entre inflation et taux de chômage.

### Concurrence

Pourquoi dès lors ces politiques des banques centrales de rachats de dettes (QE pour «quantitative easing») ne produisent-elles pas cette inflation tant souhaitée? Plusieurs raisons sont avancées: effets toujours présents de la crise financière, marasme économique global (crise chinoise, effondrement des prix du pétrole et des matières premières, anémie des taux d'intérêt, incertitudes géopolitiques, insuffisance de la demande...) et le stockage dans les banques des crédits octroyés par les banques centrales, lesquels crédits n'arrivent pas dans l'économie réelle. On évoque encore la concurrence des pays à bas prix, les progrès technologiques et du numérique, le vieillissement de la population, le coût de l'endettement, la mondialisation qui nivelle les marchés...

L'inflation tant espérée par les banquiers centraux des pays dits industriels reviendra-t-elle un jour et, si elle revient, aura-t-elle l'effet espéré et ne nous entraînera-t-elle pas dans

une périlleuse pente inflationniste et vers une hyperinflation? Nous rejoignons ici la judicieuse et courageuse opinion du professeur genevois Charles Wyplosz: «en vérité, personne n'en sait rien... nous naviguons en terres inconnues» (cité par Marie Charrel dans *Le Monde* du 27.2.2016). Des terres d'autant plus inconnues que les diagnostics et médications des économistes les plus éminents – ne le sont-ils pas tous? – sont totalement divergents et opposés. Et si l'inflation devait être souhaitable, ne serait-ce que pour éviter le piège déflationniste, rien ne garantit l'invulnérabilité de son ciblage.

### «Un doux poison»

L'inflation, nous dit avec clairvoyance le professeur lausannois Stéphane Garelli, est «un doux poison qui, comme les drogues, provoque un certain bien-être immédiat... mais les risques à long terme sont considérables» («Êtes-vous un tigre, un chat ou un inosaure». Slatkine, 2015). Cela nous confirme que si l'économie devait être une science, elle est bien une science inexacte.