

# Inflation et taux d'intérêt

*Jean-Jacques Perquel*

*24 octobre 2023*

En 1979 la deuxième hausse du prix du pétrole a provoqué dans le monde une forte inflation. Celle-ci a même atteint aux Etats-Unis un pic de 16 %. Paul Volcker, aidé par le Gouverneur Wallich a porté deux fois en 1980 et 1981 le taux de banque à environ 20 %. Le Chairman actuel de la F.E.D., Jay Powell, voudrait bien dans sa lutte contre l'inflation obtenir le même résultat sans avoir besoin de pratiquer les mêmes hausses de TAUX, quitte à les monter rapidement (0,50 % tous les trois mois). L'inflation a baissé de 6 à 4,4 % mais cela est surtout dû au ralentissement chinois qui a entraîné une baisse des matières premières sauf le pétrole où l'augmentation de la production américaine d'un million de baril/jour est trop faible pour en ralentir la hausse.

Cette position de la F.E.D. suppose une concordance avec la situation de 1978/1979. Il nous faut analyser si l'inflation actuelle est comparable et voir la solution acceptée pour la réaliser et enfin voir si une autre politique ne serait pas possible mais en ne se cachant pas qu'elle a aussi des inconvénients.

## **I. L'inflation actuelle**

Les inflations de 1973 et 1978 étaient des inflations de coût, l'OPEP ayant décidé arbitrairement des hausses pour profiter de leur situation de quasi-monopole. La hausse actuelle combinée avec celle du gaz et de l'électricité lui est tout à fait comparable avec un risque de pénurie si l'on bloque complètement l'arrivée du gaz et du pétrole russe (effet de la guerre d'Ukraine).

Mais à côté de cette hausse de coût, il y a aussi une hausse de demande due à la guerre d'Ukraine (blocage de la Mer Noire) et surtout la situation climatique qui provoque l'assèchement de certaines zones ou l'inondation d'autres régions due à des pluies diluviennes.

Enfin l'impossibilité légale d'utiliser certains pesticides diminue la productivité de l'agriculture, augmentant d'autant les prix des productions agricoles.

A cela s'ajoute, mais c'est très minoritaire, le fait que des producteurs profitent de l'inflation pour augmenter leurs marges.

## **II. La politique classique : la hausse des taux de banque**

Cela consiste, à l'instar de la politique de Volcker, monter les taux jusqu'à ce que les entreprises les plus marginales disparaissent et que celles qui restent, moins gênées par la concurrence puissent baisser leurs prix résorbant un peu de la pression inflationniste. Mais cette analyse se heurte à deux difficultés :

- a) On n'a pas d'action sur les producteurs de pétrole ni sur le climat, donc on n'est pas sûr que la baisse actuelle du taux de l'inflation puisse réellement continuer, en particulier parce qu'elle est alimentée par la hausse des salaires.
- b) La vitesse à laquelle se sont faites les hausses provoque des difficultés bancaires (en tout cas aux Etats-Unis) et il n'est pas sain de mettre ce secteur en difficulté.

### **III. Une autre politique est-elle possible ?**

Il est certain que le contrôle de la Masse Monétaire peut se faire de deux façons : en acceptant une certaine inflation ce qui réduit cette masse en pourcentage du P.N.B. (par dévaluation du pouvoir d'achat des monnaies) et en augmentant les investissements productifs.

Cela suppose que les chefs d'entreprises acceptent de prendre des risques plutôt que de faire des rachats de leurs actions. L'Etat peut intervenir en surtaxant les rachats d'actions, en incitant les chefs d'entreprise à rentabiliser les efforts vers l'économie décarbonée et à la rigueur en émettant de la monnaie. Mais cette dernière mesure représente un risque c'est celui que le public perde sa confiance dans sa monnaie et aille vers des placements dits « de sécurité » Or, ou pire, Bitcoins.

### **Conclusion**

On voit ainsi que la guerre d'Ukraine et celle qui débute au Proche Orient sont des facteurs majeurs dans la lutte contre l'Inflation et sur lesquels les Européens n'ont aucun moyen d'action. De ce fait même s'il y a une amélioration par une baisse du prix des métaux et de l'alimentation il restera les éléments de l'inflation. Une politique restrictive ne peut conduire qu'à de la « stagflation ».

La deuxième politique présente des dangers : elle incite les Gouvernements à pratiquer de la démagogie en aggravant trop les dettes des pays. Cela peut conduire à une perte de confiance dans une monnaie (politique de bas taux pratiquée en Turquie, sur laquelle on revient récemment).

Si ce tableau paraît pessimiste il ne l'est en rien grâce à la résilience des économies qui profitent encore des masses monétaires émises lors de la crise du Covid. Si comme on peut l'espérer, les Banques Centrales ne cherchent pas à trop réduire la Masse Monétaire et les Gouvernements à ne pas être trop « libéraux » sauf pour encourager l'investissement productif, on devrait pouvoir éviter des désordres monétaires sérieux en attendant la PAIX.

---