

Masse monétaire et Inflation

Jean-Jacques Perquel

15 septembre 2023

Pour comprendre le lien entre la masse monétaire et l'inflation il faut établir certains principes.

I. Il n'y a pas de vrai lien entre les réserves d'un pays et la valeur de sa monnaie contrairement à toutes les théories selon lesquelles il FAUT fixer un rapport entre la masse d'or et de devises détenues dans les caisses publiques et le montant de la monnaie de banque d'un pays. C'est comme un particulier qui voudrait ne dépenser que ce qu'il gagne et non pas tirer sur ses réserves qui doivent servir dans des cas graves.

II. Pour éviter tout risque de crise la masse monétaire doit constamment augmenter pour faire face à l'augmentation de la population, de ses besoins et de son vieillissement qui entraîne pour la communauté des charges nouvelles.

III. Bien entendu un excès de création de monnaies peut provoquer de « l'hyperinflation » ce qui est une catastrophe sur le plan social. Mais il n'y a en fait aucun danger tant que le système économique reste contrôlé par une politique responsable. Aussi dans des régimes révolutionnaires, il y a perte de « confiance » de la part du public. Ainsi les Assignats ont été émis sans limite pour compenser le fait que les impôts ne rentraient pas dans un système révolutionnaire en pleine « ébullition ». L'hyperinflation allemande a été due au mélange d'une grève générale, pour réagir à l'occupation de la RUHR (ce qui a diminué l'offre de biens) et une émission monétaire volontairement inconsidérée pour prouver la catastrophe que représentait cette occupation. Quant à l'hyperinflation hongroise de l'après-guerre elle a été organisée par l'U.R.S.S. alors puissance occupante.

Il n'y a pas de danger d'hyperinflation mais les économistes allemands restent imprégnés du souvenir de 1923. Pour essayer de répondre à cette inquiétude il nous faut analyser la Masse Monétaire Mondiale et voir quelle politique s'adapte le mieux à la situation.

A. La Masse Monétaire Mondiale actuelle (évaluée à 463 trillions de dollars par le Crédit Suisse en 2022)

Elle s'évalue en Dollar qui reste encore la Monnaie Mondiale. L'inflation a pour effet de réduire son pouvoir d'achat. C'est donc une forme de dévaluation mondiale du montant de la perte de valeur de cette monnaie. Mais en même temps c'est une diminution de la dette mondiale (relativement à son P.N.B.).

Certes on se retrouve dans un Monde où l'on peut difficilement contrôler la Masse Monétaire Mondiale. Tous les pays peuvent émettre de leur monnaie locale au risque d'aggraver leur inflation propre.

De nos jours il peut y avoir des monnaies incontrôlées. Ce sont les Droits de Tirage Spéciaux (S.D.R.) inventés par Giscard d'Estaing, très contrôlés à leur origine mais dont on pourrait refaire une émission pour aider les pays du Tiers Monde. Mais plus récemment les crypto monnaies dont l'émission se fait sans contrôle quantitatif par des Banques Centrales sont encore trop peu importantes pour présenter un réel danger. Parmi ceux-ci les « Stable Coins Privé comme Tether » présentent un risque car ils n'ont pas, en général, la couverture suffisante en monnaie de référence pour couvrir leurs émissions. Mais jusqu'à présent ils restent insignifiants (ce n'aurait pas été le cas avec le Libra devenu Diem qui pouvait trouver des clients dans les 3 milliards d'utilisateurs de Facebook).

Les Banques Centrales envisagent toutes d'émettre leur Stable Coins, mais on peut penser qu'elles seront aussi raisonnables que pour les émissions monétaires.

On voit ainsi que l'inflation a pour effet de réduire relativement la masse monétaire. Cela diminue encore le risque possible d'hyperinflation. Mais il faut aller plus loin et chercher à réduire l'inflation. Deux théories s'opposent l'une libérale l'autre plus à gauche (Krugman). Analysons-les.

B. La solution classique

Cette solution est préconisée par Jay Powell et acceptée par Madame Lagarde. Elle consiste en une augmentation des taux pour provoquer artificiellement une baisse de la demande et des difficultés pour les entreprises, les obligeant à baisser leurs prix.

Malheureusement on est dans une inflation non classique (guerre en Ukraine, diminution de la production pétrolière de l'Arabie Saoudite et non compensation par les pétroliers U.S., taxation de certains produits par l'Amérique au détriment de la Chine mais également de ses Alliés, etc.), toutes décisions qui provoquent une hausse généralisée des prix.

Ainsi on cumule une hausse des prix artificielle avec des hausses de salaires conséquence inévitable de l'inflation mais qui entretient celle-ci et l'aggrave. On veut alors lutter contre cette situation comme s'il s'agissait d'une inflation de demande en faisant pression sur celle-ci par des hausses de taux (danger de « Stagflation »).

Le cas de l'immobilier est typique. La situation en Chine relève d'un excès de construction sans une analyse de l'ampleur de la demande. Par contre en France il y a une crise qui vient des hausses de coûts issues de la hausse des matières premières et par conséquence des salaires et la hausse des taux rend beaucoup d'acheteurs potentiels incapables de réaliser leur désir ; d'où une situation bloquée où se développe le chômage et cela sans que les prix à la construction ne puissent baisser (et dans le même temps on interdit, à juste titre, à la location 5 millions de logements classés F et G).

Ainsi l'inflation actuelle ressemble à celle qui a suivi en 1979 la deuxième hausse du prix du pétrole. Il a fallu à Volcker pour casser cette hausse qui a atteint 16 % monter deux fois en 1980 et 1981 le « Taux de Banque » à plus de 20 % en provoquant une crise majeure qui a duré jusqu'en 1993.

C. La solution « de Gauche »

On inverse la solution classique. Au lieu de chercher à réduire la demande (devenue insolvable provoquant des difficultés pour les vendeurs, les économistes keynésiens proposent d'augmenter la production pour que la concurrence entre vendeurs fasse baisser les prix. Malheureusement il y a une double difficulté.

a) Il faut obtenir que le secteur privé investisse et qu'il trouve sa rentabilité dans des opérations économiquement utiles. L'écologie ouvre à ce sujet une masse d'opportunités (voitures électriques, transport de containers par voie ferrée etc.). Il faut que les entreprises ne cherchent pas des solutions de facilité comme le rachat de leurs propres actions. Mais on ne peut pas obliger le secteur privé à investir.

b) La croissance provoque une augmentation de la masse monétaire qui fait un peu peur après les abondantes émissions dues au Covid et aux difficultés internationales actuelles.

Conclusion

On voit qu'aucune situation n'est parfaite tant que durera la guerre. On peut cependant concevoir deux semi-solutions :

- a) Faire accepter par les populations que l'on est entré dans une économie de guerre et qu'il faut alors demander des sacrifices à toute le monde jusqu'à la fin du conflit.
- b) On peut, moins courageusement, faire un mix des solutions comportant par exemple dans l'immobilier :
 - i) un blocage des prix des loyers ;
 - ii) un relâchement temporaire des règlements considérés comme abusifs par exemple les règles interdisant la location des logement « G » mais plutôt une aide pour les transformer en lieux plus habitables ;
 - iii) augmenter la construction de logements privés en diminuant les délais pour obtenir une autorisation de construire, etc.

Cet exemple est le plus simple à réaliser. Mais dans beaucoup d'autres domaines on peut simplifier les procédures pour faire gagner du temps aux entreprises et aux particuliers et qu'ainsi on doit pouvoir passer la difficulté de la période de guerre sans trop de problèmes
