

Vers un retour de l'inflation ?

03.12.2010

D'un coup d'oeil

Quelles seront les conséquences des interventions d'une ampleur sans précédent décidées par les banques centrales aux Etats-Unis, dans la zone euro et en Suisse pour faire face à la crise économique ? Telle est la question à laquelle tente de répondre l'analyse en 8 thèses que vient de publier *economiesuisse* sous le titre « Retour de l'inflation ? ». Les auteurs de l'analyse sont d'avis que ces interventions ne resteront pas sans conséquences.

La récente crise financière n'a pas seulement entraîné une forte baisse de l'activité économique. Elle s'est aussi accompagnée d'interventions publiques d'une ampleur sans précédent, destinées à éviter l'effondrement des systèmes bancaires nationaux et international. Les banques centrales ont joué à cet égard un rôle très important. Loin de la politique qu'elles pratiquaient lors des précédentes récessions, elles ne se sont pas contentées d'abaisser leurs taux et de fournir des liquidités aux banques pour soutenir la demande économique générale. Elles ont aussi acquis des « actifs toxiques », des devises ou des emprunts d'Etat. Quelles seront les conséquences de ces interventions inconnues jusqu'ici ? Tel est l'objet de l'analyse.

« There is no such thing as a free lunch »

Il ne sera pas facile aux banques centrales de neutraliser l'effet de ces interventions et de retrouver leur mode de vie d'avant la crise. Compte tenu de l'évolution (à la baisse) des prix des actifs acquis par ces banques, seule une partie des liquidités ainsi créées pourrait être résorbée aujourd'hui par leur revente. Quant aux instruments de stérilisation temporaire des liquidités, ils repoussent les échéances. Par ailleurs, un relèvement des taux d'intérêt n'est pas d'actualité dans la situation économique incertaine et au vu de l'endettement massif de nombreux pays industrialisés. Un adage américain bien connu dit « The-re is no such thing as a free lunch ». Il reste valable. La politique hyper-expansive des banques centrales, au premier chef de la FED, aura donc des conséquences.

Augmentation des prix et inflation mondiale ?

On peut partir de l'idée qu'un niveau record de liquidités a nécessairement une influence sur les prix. Les surplus de liquidités vagabondent sur toute la planète en quête des meilleurs placements, avec pour corollaire la formation de bulles de prix affectant principalement les marchés des matières premières, les titres et valeurs (notamment des pays émergents) ou encore les marchés de devises. L'éclatement de ces bulles aurait des effets négatifs sur la conjoncture mondiale. Les auteurs de l'analyse penchent toutefois plutôt pour la thèse d'une augmentation de l'inflation au niveau mondial.

À une époque où la politique monétaire est confrontée à des défis majeurs, il sera d'autant plus important de veiller sur l'indépendance de la Banque

nationale. La politique monétaire sera un exercice d'équilibrisme extrêmement périlleux ces prochaines années, même sans ingérence politique.

[Lire l'étude](#)