

La grande peur de l'inflation refait surface

L'invité

Christophe Reymond

Directeur du Centre
Patronal



Entre les queues de comète de la pandémie et la guerre en Ukraine, les signaux clignotent de toutes les couleurs sur le front économique. La santé des entreprises est en général convenable et le taux de chômage au plus bas, mais les difficultés mondiales d'approvisionnement touchent de nombreux secteurs. Les prix de l'énergie ainsi que des matières premières ont bondi. L'inflation est exacerbée par les troubles du monde.

La Suisse apparaît mieux protégée de la hausse générale des prix que de nombreuses autres économies. Cela résulte de l'appréciation du franc, qui se produit ensuite d'interventions moins massives de la BNS sur le marché des changes que par le passé. Voilà plutôt une bonne nouvelle car l'inflation, lorsqu'elle est durable et marquée, constitue une plaie à de multiples égards.

L'une de ses caractéristiques est de faire diminuer la valeur réelle de la dette, celle des ménages, des entreprises ou des nations. Les emprunteurs remboursent plus facilement leur achat immobilier; la génération du baby-boom en a largement bénéficié car les salaires suivaient. Dans l'histoire, l'inflation a aussi contribué à rendre supportable la dette de certains États peu regardants quant au dérapage

de leurs finances publiques. Mais cela s'est toujours réalisé au prix d'une expropriation à la fois hypocrite et discrète des créditeurs et des consommateurs.

Les grands perdants de l'inflation, ce sont les épargnants. Ou en tout cas les petits épargnants, qui ne veulent pas (ou ne peuvent pas) prendre des risques en effectuant certains placements. Le taux d'intérêt réel de leur épargne est négatif et il en résulte une perte de leur pouvoir d'achat.

L'appauvrissement est tout aussi marqué pour les ménages à revenus limités. Ceux-ci consacrent en effet la plus grande partie de leurs dépenses de consommation à des produits dont les prix augmentent plus vite que l'indice général des prix. Il est par exemple évident que pour les ménages à petits moyens, la part des produits énergétiques - ceux-là mêmes qui augmentent de façon spectaculaire - grève le budget de façon plus douloureuse que pour les ménages aisés.

D'abord qualifiée de «temporaire» puis analysée comme «qui pourrait durer», l'inflation est désormais sous observation par toutes les banques centrales. Une cessation de leurs politiques trop accommodantes ou un relèvement des taux d'intérêt constituerait la parade mais tout le défi consiste à ne pas ralentir la croissance d'après pandémie. Et l'on sait aussi que lorsqu'on agit trop tard, on peut se retrouver avec une inflation plus galopante encore.

L'exercice est donc difficile si l'on veut parvenir à éviter un phénomène qui est profondément anti-social, parce que destructeur tant de la valeur du capital que de la valeur du travail.