

# Document

## Le poisson rouge et l'hyperinflation, par Pierre-Antoine Delhommais (16.03)

**Le Monde – 15.03.**

En moins de huit mois, on a à peu près perdu confiance dans tout. Dans les banques et leurs traders, mais aussi dans les Sicav monétaires, l'immobilier, les Bourses, Bernard Madoff, Alan Greenspan, la capacité des marchés à s'autoréguler, celle des autorités de contrôle à contrôler, des banques centrales à prévenir les crises ou des Etats à les enrayer. Perdu confiance également dans l'industrie, l'automobile, la finance, Wall Street, les Etats-Unis, l'Islande, le secret bancaire suisse. Bref, dans ce système économique dont on savait bien qu'il était loin d'être parfait mais qui tout de même, depuis plusieurs décennies, produisait toujours plus de richesses et ne cessait d'améliorer le bien-être des habitants de la planète.

Il reste au moins une chose dans laquelle on garde aujourd'hui une totale confiance : la monnaie papier, qui n'a jamais si bien porté son nom de fiduciaire - dérivé du latin *fides*, confiance. Quand le système financier s'écroule autour de vous, rien de plus rassurant que les espèces sonnantes et trébuchantes. Bien à l'abri dans des coffres-forts, dont les ventes ont depuis, la faillite de Lehman Brothers, explosé. Mais cette confiance dans la monnaie pourrait ne pas durer, commence-t-on à entendre ici et là.

L'économiste Patrick Artus craint que la crise finisse par entamer la crédibilité de la monnaie et débouche sur un épisode d'hyperinflation. Pour le financier américain Warren Buffet, *"il est certain que ce que nous sommes en train de faire pourrait conduire à une forte inflation"*. Celui qui n'a pas seulement le génie de l'investissement mais possède aussi celui des formules explique qu'*"en économie, il n'y a pas de déjeuner gratuit. Il faudra payer plus tard le repas qu'on s'apprête à nous servir"*.

Il peut paraître un peu étrange et décalé d'évoquer les risques de flambée inflationniste alors que partout dans le monde, c'est la déflation - donc le contraire - qui aujourd'hui menace. Mais une phase d'hyperinflation serait une conséquence logique et ultime du jeu du mistigri que constitue la crise des subprimes. Un jeu dans lequel, comme le décrit bien M. Artus, chaque agent économique surdendetté se débarrasse de sa dette auprès de l'agent économique suivant : les ménages auprès des banques, les banques auprès des Etats, et les Etats, enfin, auprès des banques centrales.

Or pour faire face, ces dernières sont aujourd'hui contraintes d'utiliser "des outils non conventionnels", à savoir des moyens que les lois de l'économie interdisent. Les banques centrales américaine, japonaise, britannique, suisse achètent directement les emprunts que leurs propres Etats lancent pour financer le sauvetage des banques et les plans de relance. Elles mettent aussi dans leurs bilans une partie des dettes toxiques détenues par les banques et elles achètent enfin des titres émis par des entreprises. En clair, elles monétisent les dettes. Publiques et privées. Pas de jaloux. L'expression savante de *"quantitative easing"* dont on se sert pour désigner leur action ne doit tromper personne : les banques centrales font tourner la bonne vieille planche à billets. Jusqu'à quand cette monnaie créée en très grande quantité et assise sur des actifs de moindre qualité continuera-t-elle à inspirer confiance ? Que les citoyens commencent à se défier et la porte serait grande ouverte pour un épisode d'hyperinflation et de "fuite devant la monnaie".

Dans *Le Monde d'hier. Souvenirs d'un Européen*, le romancier Stefan Zweig évoquait *"cet écoulement et cette évaporation de l'argent"*, *"ce chaos insensé, où plus personne ne savait ce que coûtait un objet"* que connut l'Autriche au lendemain de la première guerre mondiale. Quand les prix doubleraient en 48 heures, quand la planche à billets fabriquait *"le plus possible de cet argent artificiel, selon la recette de Méphistophélès"*. Quand *"l'humanité abolissait la convention millénaire de l'argent monnayé et retournait au système primitif du troc"*. Quand les Autrichiens ne voulaient plus que *"des biens tangibles, de la substance", pas d'argent*. Quand *"beaucoup durent retirer l'alliance de leur doigt et la ceinture de cuir qui entourait leur corps, afin de pouvoir nourrir ce corps"*.

On aimerait citer plus longuement Zweig, mais faute de place, il faut abandonner la littérature pour l'économie, quitter les années 1920 pour le XXI<sup>e</sup> siècle. Dont on pensait pourtant bien qu'il était débarrassé du fléau de l'hyperinflation - définie en 1956 par Cagan comme une inflation supérieure à 50 %. Avant la crise des subprimes, aucun économiste - excepté peut-être quelques ultramonétaristes - n'envisageait un

seul instant qu'elle puisse un jour réapparaître dans les grands pays industrialisés. La cause était entendue : l'hyperinflation était un problème de pays pauvres et elle n'intéressait d'ailleurs plus guère que quelques experts du FMI - comme Carmen Reinhart et Miguel Savastano (*Some Lessons from Modern Hyperinflation*). Mais aujourd'hui, certains commencent à se demander sérieusement si l'Occident ne va pas connaître le sort du Zimbabwe.

Pour Patrick Artus, l'hyperinflation contemporaine ne ressemblerait sans doute pas à celle des années 1920. Compte tenu de la globalisation et de la surcapacité de production mondiale, notamment, elle toucherait moins les biens et les services que les actifs (immobilier, terres, oeuvres d'art, or, etc.). *"Même un poisson rouge ou un vieux télescope était de la "substance", et tout le monde voulait de la "substance" au lieu de papier"*, écrivait Zweig. Il est peut-être temps d'aller fouiner dans les greniers ou de s'offrir un grand aquarium.