

L'inflation est de retour

Une vision politicienne – ce en quoi nous sommes passés maîtres – a focalisé l'attention sur le pouvoir d'achat des avoirs algériens à l'étranger, notamment aux Etats-Unis. L'équation est plus complexe mais n'augure pas pour autant de beaux horizons pour une économie rentière qui ne pèse que par ce qu'elle consomme^(*).

Des cours du brut en baisse et de surcroît libellés dans un dollar déprécié, avec l'annonce d'une inflation en hausse frappant des importations croissantes. Tels sont les ingrédients du scénario catastrophe pour l'économie algérienne. Une perspective qui sonne le glas du pilotage automatique par la dépense publique pratiqué aujourd'hui et réclame une nouvelle gouvernance et de nouveaux arbitrages.

La menace inflationniste qui accompagne les mesures préconisées pour faire face au casse-tête de la dette publique n'est pas une vue de l'esprit.

Elle est préconisée par l'ancien chef économiste du FMI, également considéré comme l'un des grands économistes contemporains, Kenneth Rogoff, qui plaide pour une «inflation modérée»^(**) comme moyen de réduire les dettes d'Etats industrialisés vivant au-dessus de leurs moyens, ayant pour la plupart projeté des anticipations trop optimistes de leurs retours sur investissements.

La proposition (d'alléger l'effort de remboursement de la dette par un recours à l'inflation) n'est certes pas dans l'air du temps car elle implique pour les entreprises de moins rémunérer leurs actionnaires, mais le sauvetage du système vaut bien, momentanément, quelques «sacrifices». Le temps, notamment, d'éponger les excédents de devises de ceux qui ne savent pas quoi en faire ou en font un mauvais usage, aux yeux des grands argentiers !

Pour Kenneth Rogoff, le problème actuel est celui de «l'endettement catastrophique qui touche l'économie à l'échelle mondiale et auquel il sera impossible de remédier rapidement sans la mise en place d'un système de transfert de la richesse des créanciers aux débiteurs, en recourant au choix soit du non-paiement, soit de la répression financière, soit de l'inflation.»

Denis Clerc traduit l'équation de façon plus simple : «En clair, la dette globale – celle des Etats, mais aussi celle des ménages et celle des entreprises – est trop lourde pour penser qu'elle sera remboursée : les débiteurs seront

étranglés avant d'y parvenir, et tout le monde, créanciers compris, supportera douloureusement les conséquences de cet étranglement. Que faire alors ? On peut passer l'éponge (faillite, défaut de paiement ou annulation de tout ou partie de la dette). On peut aussi imposer une baisse, voire une suppression des intérêts sur la dette pour la rendre supportable (c'est la «répression financière»). On peut enfin recourir à l'inflation : les prix augmentent, les salaires et les autres revenus également, ce qui permet de réduire le poids relatif de la dette»^(***).

Dans l'histoire économique, ceux qui préconisent l'inflation sont qualifiés de «dévaluateurs». Dans le conflit d'intérêts qui a toujours opposé le banquier et l'industriel – que le capitalisme financier a fait passer manu militari sous les fourches caudines du premier – le banquier défend les créanciers, car son métier est de faire du crédit : pas question alors pour lui d'être remboursé en monnaie de singe, d'où le choix de la déflation. L'industriel, au contraire, défend les emprunteurs, car ses profits ne suffisent en général pas à autofinancer leur croissance.

Dans le cas d'espèce, la dévaluation – qui officialise et pérennise la perte de pouvoir d'achat du dollar – facilite le remboursement des dettes, puisqu'un dollar chèrement emprunté avant la crise peut être remboursé avec un dollar ayant perdu de grosses parts de sa valeur.

«L'inflation comme outil de domestication de la finance, est-ce encore valable aujourd'hui ?», s'interroge Denis Clerc.

«Le fait de déprécier les créances existantes permet toujours d'alléger le fardeau de la dette (...) Mais il s'accompagne d'une conséquence qu'il ne faut pas sous-estimer. Les banques et les organismes financiers, anticipant ces évolutions, peuvent se prémunir contre elles en indexant leurs taux d'intérêt sur l'inflation, ou en les augmentant si elles ne peuvent pratiquer de taux variables. Il y a donc un risque de renchérissement compensateur du coût du crédit : ce que les organismes de crédit perdent du fait de la réduction de valeur du capital prêté, ils s'efforceront sans doute de le remplacer par un taux d'intérêt plus élevé. Ce qui devrait inciter les entreprises à moins emprunter, donc à davantage pratiquer l'autofinancement.»

Entre les trois options ainsi recensées, l'inflation est, pour Kenneth Rogoff, «un moindre mal pour résoudre la crise».

Se voulant réaliste et «peu rassurant», Kenneth Rogoff qualifie la crise actuelle de «Seconde Grande Contraction», «une crise financière classique très sérieuse», et non «une récession classique très sérieuse». La crise porte sur une contraction «qui ne concerne pas seulement la production et l'emploi, comme c'est le cas dans une récession normale, mais également la dette et le crédit, ainsi que le désendettement, qui nécessite généralement plusieurs années».

Les Grandes Contractions, qu'il oppose aux récessions, «sont des événements très rares, qui surviennent peut-être une fois tous les 70 ou 80 ans».

En clair, il s'agit d'une pneumonie, plutôt que d'un «mauvais rhume». Et le traitement efficace à prescrire tient à une bonne dose d'inflation sur une période assez longue parce que, à la différence d'une récession classique, où la reprise de la croissance s'effectue dans un retour raisonnablement rapide à la normalité, une crise financière classique et profonde exige une période de plus de quatre ans à une économie «rien que pour retrouver un niveau de revenu par habitant égal à celui d'avant-crise».

Ici, dans le cas d'une «Grande Contraction», c'est le traitement de la dette qui constitue la mesure phase, la meilleure stratégie consistant pour les gouvernements à accélérer sa restructuration et sa réduction.

Kenneth Rogoff soutient que «le seul moyen pratique d'écourter la douloureuse période de désendettement et de croissance ralentie à venir consisterait en un recours modéré à l'inflation, disons 4 à 6%, pendant plusieurs années».

Quoique, idéalement étalée dans le temps, l'inflation s'annonce au mieux «importante», au pire «massive». Celle-ci permettra d'éteindre ou du moins de réduire les dettes internes. S'agissant des dettes externes, leur réduction/extinction nécessitera une dévaluation globale des grandes monnaies occidentales, également inéluctable.

Certes, Kenneth Rogoff n'ignore pas le poids qu'une telle mesure transfert à la charge des débiteurs : «Bien évidemment, l'inflation est un transfert injuste et arbitraire des revenus des épargnants vers les débiteurs. Mais, en fin de compte, un tel transfert correspond à la mesure la plus directe pour espérer une reprise rapide. L'inflation frappera quoi qu'il arrive, d'une manière ou d'une autre, et c'est ce que l'Europe est en train de com-



Par Ammar Belhimer
ambelhimer@hotmail.com

prendre dans la douleur».

Un tel transfert est d'autant plus injuste que, dans l'intervalle, et pendant longtemps encore, les écarts de productivité dont bénéficient les anciennes puissances industrielles ne compenseront pas les écarts de coût qui sont la force de frappe des pays émergents qui auront, au demeurant, pris le risque de placer leurs avoirs auprès de leurs grands clients. L'Algérie est de ceux-là.

A. B.

(*) S'agissant de nos importations, essentiellement alimentaires, selon la dernière édition du rapport Food Price Watch, du Groupe de la Banque mondiale, publiée le 15 août courant, les prix alimentaires mondiaux relevés en juillet 2011 restent nettement plus soutenus qu'en juillet 2010. Globalement, leur niveau est de 33 % supérieur à celui de l'an dernier, des produits fortement demandés chez nous comme le maïs (+ 84 %), le sucre (+ 62 %), le blé (+ 55 %) et l'huile de soja (+ 47 %) contribuant à cette augmentation. Certains produits de première nécessité affichent toujours une forte volatilité sur la période. Ainsi, les prix du blé et du maïs, qui avaient reculé en juin, sont repartis à la hausse les 15 premiers jours de juillet et les prix du riz, en baisse entre février et mai, augmentent à nouveau.

(**) Kenneth Rogoff, *Cette crise est plus qu'une récession*, Les Echos, 3 août 2011.

(***) Denis Clerc, *L'inflation contre la dette*, Alternatives Economiques, 9 août 2011.

Le Soir sur Internet :
<http://www.lesoirdalgerie.com>
E-mail :
info@lesoirdalgerie.com

POUSSE AVEC EUX !

Par Hakim Laâlam

laalamh@yahoo.fr
laalamhakim@hotmail.com
hlaalam@gmail.com



Gentil message aux gentils dictateurs arabes !

Code de l'information. Le gouvernement supprime les peines de prison pour les journalistes, mais maintient le permis à...

... points publicitaires !

Ne croyez surtout pas qu'un bunker présidentiel se construit comme ça, sur un claquement de doigts ! Que nenni ! Tous les bâtisseurs, les vrais, vous le diront : un bunker présidentiel exige du savoir-faire, beaucoup de savoir-faire et de l'argent, beaucoup d'argent. Et jamais de l'argent du président dictateur lui-même à qui est destiné ce cadeau immobilier. Partant de ce constat, je suis amené à en faire un autre. Les mêmes bâtisseurs, aidés par des spécialistes en perforation des cuirasses de tous genres et en tous matériaux de corps d'état, vous confirmeront également qu'il n'existe pas de bunker inviolable, que le bunker infaillible n'a pas encore été inventé. Fort de ces deux constats solides comme du béton et armé de ma seule conviction de faire économiser aux pays arabes, donc aussi au mien, du temps, de l'argent public et de la sueur de maçons honnêtes, j'adresse cette gentille supplique aux gentils dictateurs arabes : arrêtez de vous faire construire des bunkers, comme celui où s'est réfugié ces dernières heures Kadhafi. Ça ne sert à rien ! C'est tout juste si vous aurez le temps d'y séjourner quelques heures avant que

les cloisons ne volent en éclats comme des parois en verre et que la fureur populaire ou un GI's viennent vous en sortir et traîner dehors devant les caméras. Gentils dictateurs entêtés encore en poste à la tête de vos pays, ne voyez-vous pas l'inutilité de cet habitat précaire qu'est le bunker ? Ne constatez-vous pas tous les jours qu'il ne sert à rien d'aller s'enterrer sous terre, puisque de toutes les façons, on vous en déterrera pour vous enterrer de nouveau, mais ailleurs ? Sans les honneurs. Gentils dictateurs arabes, mon gentil message n'a d'autre motivation que de vous montrer l'inanité de votre démarche, l'imbécillité crasse de votre système de défense ultime, l'incongruité de cette croyance qui vous anime et qui vous fait élever le bunker au rang céleste de demi-dieu protecteur. L'argent du bunker, utilisez-le plutôt à un moyen plus ingénieux de vous casser du lieu de vos délits et crimes. Trouvez-vous un bon passeur, un clandestin de la hargha, payez-le grassement et priez que les gardes-côtes italiens, espagnols, français, grecs, maltais ou javanais fassent preuve d'un peu de clémence lorsque vous apparaitrez sur leurs radars. Mais, de grâce, une bonne fois pour toutes, laissez tomber les bunkers. Ça en devient franchement ridicule ! Je fume du thé et je reste éveillé, le cauchemar continue.

H. L.

Nedjma
STORM Mstor

Rechargez sans donner

