

Opinion | Et si une inflation à 3 % était préférable à une cible de 2 % ?

Modifier l'objectif de la BCE pourrait être pertinent pour réduire les dettes et redynamiser les économies européennes, estime Stéphane Faure. Nous sortons d'une période quasi déflationniste et nous devons revoir, à l'en croire, notre rapport à l'inflation.



« Modifier l'objectif d'inflation de la BCE (ici sa présidente, Christine Lagarde), en le passant de 2 à 3 %, pourrait être pertinent. » (Michael Probst/Pool/Reuters)

Publié le 21 févr. 2022 à 14:17 | Mis à jour le 21 févr. 2022 à 14:25

Soyons clairs : un cycle d'hyperinflation n'est pas du tout d'actualité. La réalité est que nous sortons tout juste d'un cycle quasi déflationniste, et c'est tant mieux ! A la faveur de ce changement, modifier l'objectif d'inflation de la BCE en le passant de 2 % en moyenne à 3 % en moyenne pourrait être pertinent pour réduire les dettes et redynamiser les économies européennes.

Avec une inflation sur un an à 5,1 % en Europe, nous sommes encore loin d'une situation d'hyperinflation. Il faut par ailleurs rappeler que ce niveau s'appuie sur un effet de base important avec une quasi-déflation sur l'année 2020. Sur deux ans, on retombe ainsi à 2,6 % par an.

P'assé les effets de base (1^{er} semestre 2022) et les problèmes logistiques (d'ici à la fin 2022 pour l'essentiel, a priori), le niveau devrait refluer. L'inflation devrait certes partiellement s'auto-entretenir avec une transmission aux produits intermédiaires et aux services ainsi qu'avec une augmentation des salaires mais à des niveaux qui n'ont rien à voir avec de l'hyperinflation.

Par ailleurs, les contextes propres à l'apparition de l'hyperinflation s'appuient sur de nombreux autres facteurs non réunis dans le cas présent.

L'hyperinflation des années 1920 n'est qu'un épouvantail

Dès lors, le **spectre de l'hyperinflation allemande** des années 1920 sert avant tout d'épouvantail.

A 7 %, le niveau de chômage reste relativement élevé en Europe ; même s'il devait y avoir des hausses de salaires, notamment dans les pays à faible taux de chômage, on ne devrait pas voir d'emballement et cela pourrait même être bénéfique à un rééquilibrage de la compétitivité au sein des économies européennes.

La réalité est que nous sortons tout juste d'une période où le risque de déflation était crédible, et c'est une très bonne chose ! Dès lors, le niveau d'inflation, anticipé entre 3 % et 4 % en 2022, pourrait s'avérer être une véritable chance.

Le « modèle » des années 1960

En effet, si l'inflation conjuguée à une faible croissance peut s'avérer problématique (voir la **stagflation des années 1970**), une inflation relativement élevée, autour de 3 %

en moyenne, accompagnée d'une croissance dynamique pourrait constituer le couple parfait.

A titre d'exemple, en France, pendant la meilleure période des Trente Glorieuses (entre 1960 et 1971), le niveau de l'inflation se situait en moyenne à 4,14 % par an avec, en parallèle, une croissance du PIB de 5,87 %. Aussi, à condition de maintenir la dynamique économique en termes de PIB (et donc en maintenant l'investissement), une cible d'inflation à 3 % en moyenne plutôt qu'à 2 % pourrait-elle s'avérer pertinente.

Dans un contexte de croissance, l'inflation permet d'écraser les dettes, de mettre de l'huile dans les rouages du système économique, les anomalies et rentes de situation pouvant être corrigées en douceur, là où, sans inflation, chaque réforme conduit au blocage et au conflit.

Côté BCE, comme au sortir de la Seconde Guerre mondiale, cela impliquerait de maintenir les taux directeurs bas pendant quelque temps encore (dans une logique de « pentification » et de contrôle de la courbe des taux).

Revoir notre rapport à l'inflation

L'inflation ne doit pas être vue seulement comme un danger : dans un contexte de croissance, c'est aussi une opportunité. Elle permet en premier lieu d'écraser les dettes, mais également de mettre de l'huile dans les rouages du système économique, les anomalies et rentes de situation pouvant ainsi être corrigées en douceur, là où, sans inflation, chaque réforme conduit systématiquement au blocage et au conflit.

Enfin, de manière plus large, il serait intéressant que banquiers centraux et économistes se penchent davantage sur les techniques qui ont permis de sortir par le haut de la situation d'endettement des pays occidentaux post-Seconde Guerre mondiale (le taux d'endettement de la France tutoyait alors les 200 %) plutôt que de se concentrer sur la période de stagflation des années 1970 ou encore sur la crise de 1929. La période actuelle présente beaucoup de similitudes avec cette période nettement plus inspirante !

Stéphane Faure dirige *Astyrian Patrimoine*