

# Nous avons besoin d'argent pour l'aide au développement. Donc imprimons-en ?

Si vous ne connaissez pas encore les conférences "TED", le Captain' vous conseille d'ajouter au plus vite le site <http://www.ted.com/> à vos favoris ! Dans différents domaines, allant de la santé à l'éducation, en passant par les nouvelles technologies et l'économie, des individus, plus ou moins experts, plus ou moins célèbres, viennent présenter en une quinzaine de minutes une idée nouvelle "qui vaut le coup d'être partagée/diffusée" (le slogan de TED est "Ideas Worth Spreading"). Les idées présentées sont souvent très intéressantes, mais en tout cas dans le domaine de l'économie, afin de "raconter une belle histoire", des points importants sont (volontairement ou non) omis, ce qui peut donner au spectateur l'impression de "oh mais bien sûr, c'est évident que c'est la solution à tous nos problèmes", alors qu'en réalité c'est un peu plus complexe que cela. Avec un peu de charisme et quelques raccourcis, il est possible de faire passer à peu près n'importe quelle idée ! Prenons un exemple, avec la conférence de Michael Metcalfe de novembre 2013 intitulée "We need money for aid. So let's print it." ("Nous avons besoin d'argent pour l'aide au développement. Donc imprimons-en !")

Avant de se faire insulter de "conservateur rabat-joie capitaliste", le Captain' préfère sortir les pincettes géantes. Je ne critique par le principe ou les idées sous-jacentes, au contraire, je critique simplement la "mise en scène" et j'essaie d'apporter quelques nuances. Ce disclaimer étant fait, le Captain' vous conseille de commencer par regarder la vidéo de 14 minutes de cette conférence afin de vous faire votre propre avis sur la question (pour ceux ayant la flemme ou ne maîtrisant pas bien l'anglais, je vais résumer les idées en quelques lignes juste après) !

Petit résumé de la vidéo :

Dans le cadre de l'Aide Publique au Développement, la quasi-totalité des pays riches du globe consacre une partie de leur budget pour soutenir les pays les plus pauvres dans leur développement. En théorie, chaque pays devrait consacrer 0,7% de son Produit National Brut à cette aide ; en réalité, le taux moyen est environ deux fois inférieur à cela, et en baisse depuis la crise financière ! L'idée proposée par Michael Metcalfe est finalement assez simple : lorsqu'un gouvernement verse 1 unité monétaire (1 euro par exemple) dans le cadre de l'Aide Publique au Développement, la Banque Centrale de ce pays imprime 1 unité monétaire (la BCE imprimerait par exemple 1 euro) pour l'ajouter à l'aide initiale du gouvernement. Une limite serait fixée à 0,7% du PNB pour l'aide ; ce qui représente 0,35 point de PIB "donné" par chaque gouvernement et 0,35 point de PIB "imprimé" par la Banque Centrale de ce pays. Comme cela, on atteindrait enfin l'objectif de 0,7% et cela permettrait de participer au développement des pays les plus pauvres.

Aide Publique au Développement (2010, en % du RNB)

Bonne idée sur le papier, mais un problème est alors facilement identifiable : celui du risque d'inflation. Michal Metcalfe, professionnel dans le monde de la finance ("Senior managing director and head of global macro strategy at State Street Global Markets"), présente alors différentes raisons pour prouver que ce risque n'existe pas (ou en tout cas est négligeable). Premièrement, il calcule ce que cette aide

via impression monétaire représenterait, et compare ce chiffre avec la hausse de la base monétaire durant la crise pour "sauver le système financier". Au total, cela aurait représenté environ 200 milliards de dollars "imprimé pour l'aide", ce qui peut paraître négligeable par rapport au 3700 milliards de dollars "créé" entre 2008 et 2013 pour faire face à la crise et "sauver les banques". La suite de la présentation semble assez fluide : (1) si cette énorme hausse de la base monétaire n'a pas créé d'inflation entre 2008 et 2014, pourquoi 200 milliards supplémentaires changeraient quelque chose et (2) cette monnaie nouvellement créée ne restera pas dans le système économique des pays riches, mais ira dans celui des pays pauvres et (3) le risque de dépréciation n'existe pas non plus, car les sommes en jeu sont négligeables.

Bref, il serait donc possible d'aider les pays pauvres en imprimant de la monnaie, sans risque d'inflation domestique ni risque de dépréciation (et donc d'inflation importée avec la hausse du prix des importations). Mais où est le piège ? Le graphique utilisé à de nombreuses reprises est celui ci-après, montrant justement l'évolution effective de la base monétaire au moment de la crise (en jaune) et l'évolution que cela aurait représenté si l'aide "via la planche à billets" avait été mise en place en 2008 (en orange). Et il est vrai que si l'on regarde juste le graphique ci-dessous (screenshot de la conférence TED), la différence de 200 milliards semble tellement peu significative qu'on se dit alors "mais oui, c'est la solution" !

Afin d'étudier le problème plus en détail, le Captain' est allé sur le site de la FED pour extraire les données concernant l'évolution de la base monétaire aux USA (source ici), sur le site du FMI pour l'évolution du PIB américain en dollars courant (source là) et enfin sur le site de l'OCDE pour voir le niveau d'aide au développement aux Etats-Unis (source ici). Quelques approximations plus tard, je retrouve le graphique présenté par Michael Metcalfe (uniquement pour les Etats-Unis, mais le raisonnement est le même en prenant UK + Japon). Cela donne la même impression et les chiffres sont cohérents avec ceux ci-dessus (120 milliards d'aide "imprimée" pour les USA, pour 1650 milliards de hausse de la base monétaire entre 2008 et 2013, donc les proportions sont cohérentes).

Mais donc où est le problème ? Les Etats-Unis, comme la grande majorité des autres pays, n'atteignent pas le chiffre sacré des 0,7% du PNB d'aide au développement, et ce depuis de nombreuses années/décennies ! L'aide au développement étant stable au niveau mondiale dans le temps entre 0,3 et 0,4% du PNB, il n'existe pas de raison particulière pour commencer nos calculs en 2008 ; il y avait besoin d'aide avant 2008, et il y aura besoin d'aide après 2014. Si l'on réalise le même raisonnement, mais au lieu de prendre la date de 2008 comme date de départ, nous prenons 1985 comme départ de la mise en place de "l'aide par la planche à billets", l'image est totalement différente (l'objectif de 0,7% du PNB date de 1970) !

Sur la période 1985-2007, en considérant que les Etats-Unis aient imprimé dans le cadre de l'aide au développement l'équivalent de 0,2% par an de leur PNB (pour doubler leur participation, comme recommandé par Michael Metcalfe, avec hypothèses conservatives), cela aurait représenté sur 23 ans la somme totale de 366 milliards de dollars, pour une hausse de la base monétaire sur la même période (hors aide) de 634 milliards. L'histoire n'est plus la même ! Cette aide au développement, qui apparaît totalement négligeable sur la période de crise avec comme année de départ 2008 (environ 5% de la variation), aurait représenté une hausse de plus de 50% de la variation de la base monétaire sur la période 1985-2007 !

Contrairement à l'argent injecté pour "sauver le système financier", où il existe une contrepartie en actif

pour les banques centrales, l'utilisation de la planche à billets pour l'aide au développement (dons ou prêts à conditions très favorables) correspond à une hausse définitive de la masse monétaire, sans contrepartie ni possibilité de réabsorption. Impossible en effet de dire "ah en fait, rendez-nous l'aide qu'on vous a versé l'année dernière" tandis qu'il est toujours possible pour une Banque Centrale de revendre les actifs détenus pour réabsorber un excès de liquidité ou bien de se faire rembourser certains prêts accordés (avec aussi des effets potentiellement négatifs, mais c'est faisable et selon la crédibilité de la Banque Centrale, cela participe à calmer les tensions inflationnistes).

Encore une fois, le Captain' sort ses énormes pincettes ! Pour bien clarifier mes propos, la conclusion de cela n'est absolument pas "aidons les banques et le monde de la finance et laissons les pauvres crever de faim", mais simplement "c'est une chose totalement différente (1) d'injecter de la liquidité en période de crise pour tenter d'éviter un effondrement général et (2) de mettre en place un système d'utilisation de la planche à billets pour financer l'aide au développement".

Conclusion : Pour aller chercher les 0,35 points de PNB manquant, la solution miracle n'est donc pas l'utilisation de la planche à billets ! A long-terme, et malgré tout ce que l'on peut entendre, l'utilisation de la planche à billets à des fins de dépenses courantes (fonctionnement de l'Etat, aide directe...) est nécessairement inflationniste. Il ne faut pas confondre les politiques non-conventionnelles mises en place durant la crise avec une réelle planche à billets (sans possibilité de réabsorption). Tout comme il ne faut pas oublier que l'inflation ne prend en compte que le prix des biens et services, et que la hausse de la masse monétaire peut aussi avoir des conséquences désastreuses sans inflation, en cas par exemple de formation de "bulles" sur les actifs financiers. Bref, il n'existe malheureusement pas de solution miracle ! Pour augmenter les aides pour les 1,2 milliard d'individus vivant avec moins de 1,25\$ par jour, il faut donc aller baisser certaines dépenses ou mettre en place des nouvelles taxes. C'est moins glamour que la solution présentée ci-dessus, mais je pense beaucoup plus proche de la "triste réalité monétaire" (bon ok j'accepte l'insulte de "rabat-joie" pour la peine...).