

Thème 5 : L'inflation

Pendant longtemps le problème était la crainte de l'inflation, depuis la crise des subprimes on craint plutôt une inflation trop faible voire une menace de déflation.

→ Mise en place de nouveaux instruments de politique monétaire par la BC pour alimenter l'activité économique et faire remonter le taux d'inflation à 2%

Depuis 2021 hausse de l'inflation, aujourd'hui en France nous sommes à 6% et en zone euro à 10%.

A) Définition

INSEE : « Perte du pouvoir d'achat de la monnaie se traduisant par une augmentation générale et durable des prix »

→ Touche l'économie dans son ensemble et pas seulement un secteur en particulier.

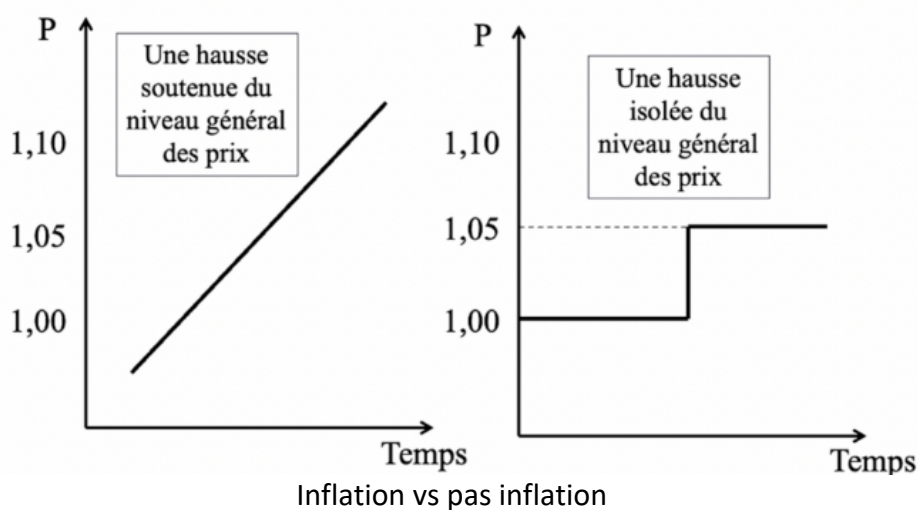
≠ types d'inflation :

- Rampante ou larvée < 4 ou 5%
- Ouverte de 6 à 30% (zone euro actuellement)
- Galopante > 30% (et jusqu'à 1 000%)
- Hyperinflation > 1000%

(Voir cas du Venezuela qui a retiré 13 zéros à sa monnaie depuis 2008 dû à la crise du pétrole et au manque de diversification de l'économie)

Remarque : agence financière Blum berg tente de mesurer l'inflation lorsqu'elle est immesurable

- Réprimée : Théoriquement il devrait y avoir de l'inflation (excès de demandes par rapport à l'offre = hausse de la demande ou baisse de l'offre) mais elle est réprimée par une politique gouvernementale qui impose/bloque le prix ou par rationnement



Comparaisons :

- Désinflation : baisse/ralentissement de l'inflation par rapport à la période précédente, il y a toujours de l'inflation mais le rythme est décroissant



- Déflation : baisse générale et durable des prix, contraire de l'inflation
→ en tant que consommateur on va reporter tous les achats que l'on devait effectuer car les prix vont encore baisser, donc la demande baisse, de même pour les perspectives de débouchés des entreprises : production baisse (faillite, licenciement, chômage)
= récession, donc extrêmement néfaste et dangereux pour une économie

→ spirale due aux les anticipations des individus qui reportent donc leur consommation et font baisser la demande notamment sur les biens durables comme l'électroménager dont le renouvellement peut attendre

De plus la déflation **augmente le coût réel de la dette** : en règle générale la dette n'est pas indexée sur les prix donc elle n'évolue pas dans le même sens.

Exemple : dette de 1 000€ pour un ordinateur, si les prix baissent de 50%, les 1000€ représentent 2 ordinateurs. Mais comme notre dette n'est pas indexée sur l'inflation nous n'avons plus un ordinateur à rembourser mais 2 ordinateurs rembourser.

→ Mécanique

→ Dégrade la situation des emprunteurs, réduit investissements des entreprises

De même les ménages empruntent moins et cela accentue la récession. Les banques vont également accorder moins de crédits car elles vont envisager moins de débouché des E et donc moins de perspectives de remboursement.

= Restriction de l'offre bancaire

Ccl : la déflation est très risquée

3^{ème} problème : peut paralyser politique monétaire

→ nouveaux instruments mis en place : **Quantitative-Easing** = assouplissement de crédit par le rachat direct de titres

- Stagflation : hausse des prix et du chômage = stagnation de l'activité économique + inflation

Calcul de l'inflation

Déflater = corriger de l'inflation

Valeur nominale/valeur réelle

Mesure : IPC (indice des prix à la consommation)



→ panier représentatif de biens consommés par les Français et on compare le prix du panier de deux années ≠ (des biens importés peuvent être inclus dans le panier)

Ceci représente l'inflation qui pèse sur la consommation.

C'est une mesure difficile car la structure de consommation varie entre les années :

nouveaux produits qui apparaissent et qui remplacent d'anciens produits mais qui coûtent + cher (des calculs sont donc faits pour différencier ces produits qui sont plus chers mais qu'il ne faut pas associer à une hausse des prix).

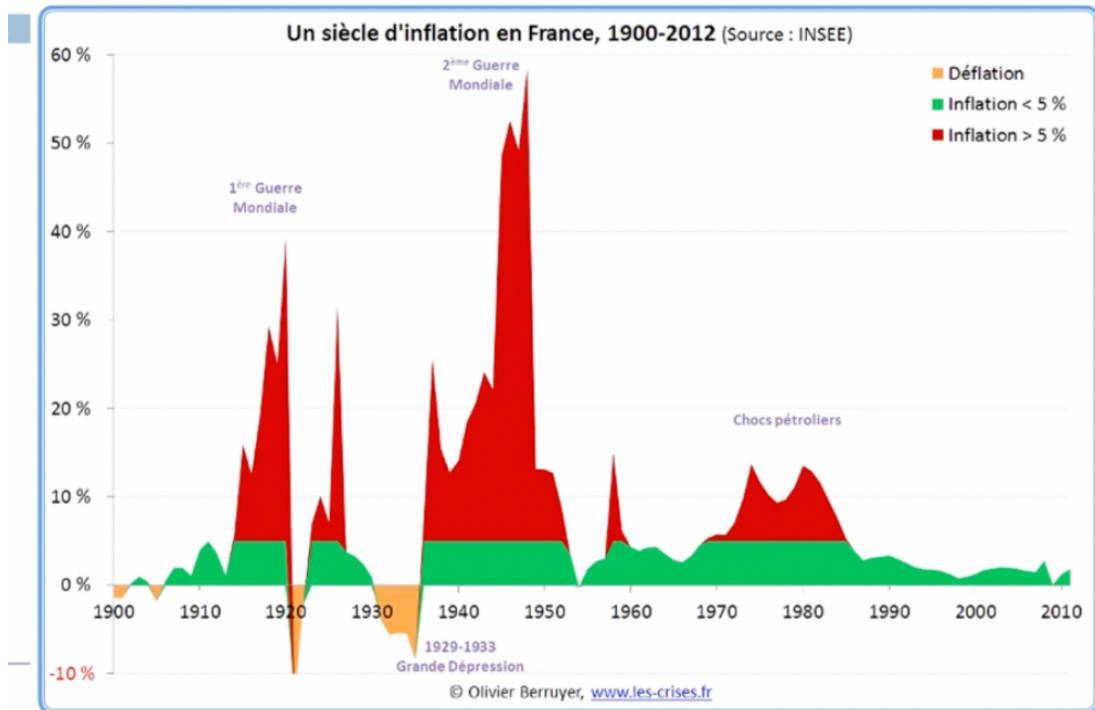
Exemple :

	Quantité	Prix (1 ^{ère} année)	Prix (2 ^{ème} année)	Prix (3 ^{ème} année)
Sandwiches	100	EUR 1,00	EUR 1,20	EUR 0,90
Boissons non alcoolisées	50	EUR 0,50	EUR 0,40	EUR 0,70
Boissons énergétiques	10	EUR 1,50	EUR 1,70	EUR 1,20
VTT	1	EUR 160,00	EUR 173,00	EUR 223,00
Coût du panier représentatif		EUR 300,00	EUR 330,00	EUR 360,00
Indice des prix		100,00	110,00	120,00

Indice des prix = 100 car c'est la base (année de référence)

IPCH = indice des prix harmonisés pour pouvoir comparer entre les pays

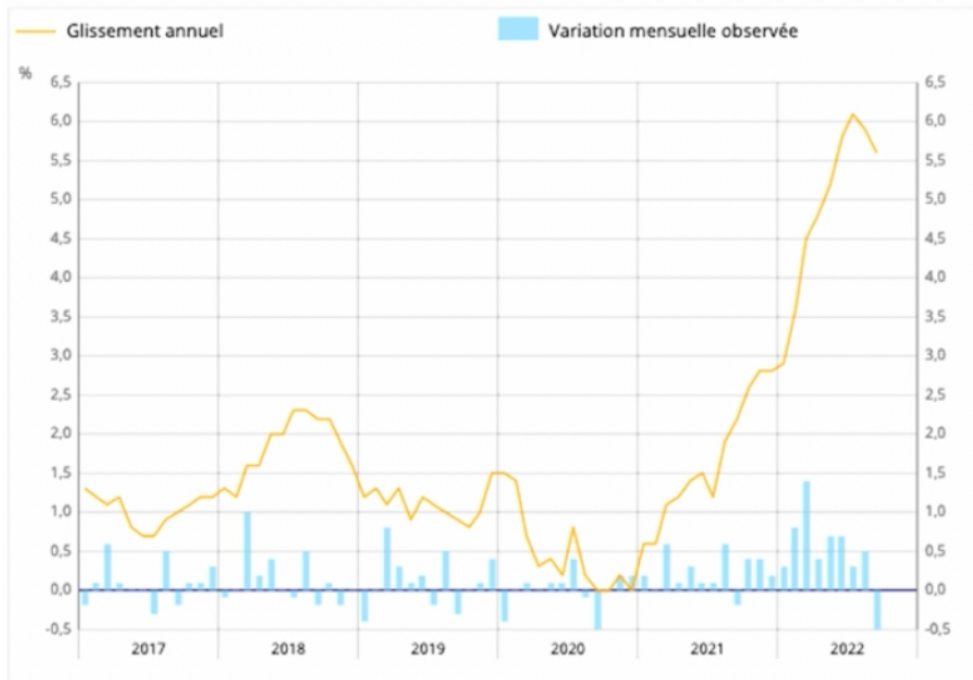
XX : siècle de l'inflation (France)



20e siècle : siècle de l'inflation

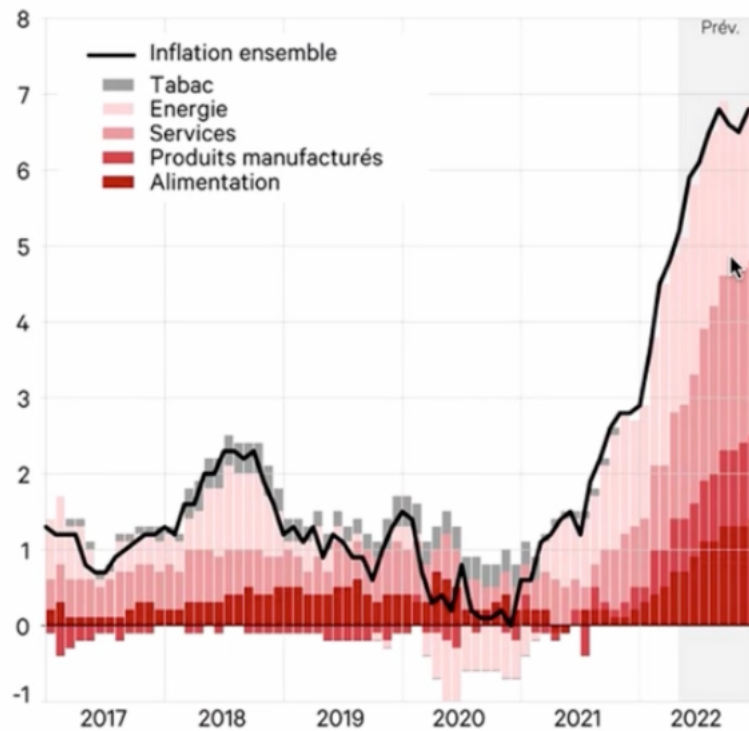
De manière générale il y a de l'inflation mécanique après chaque GM : investissement pour reconstruction des pays

Évolutions de l'indice des prix à la consommation



Glissement annuel : comparaison avec le même mois de l'année d'avant

En glissement annuel, en %



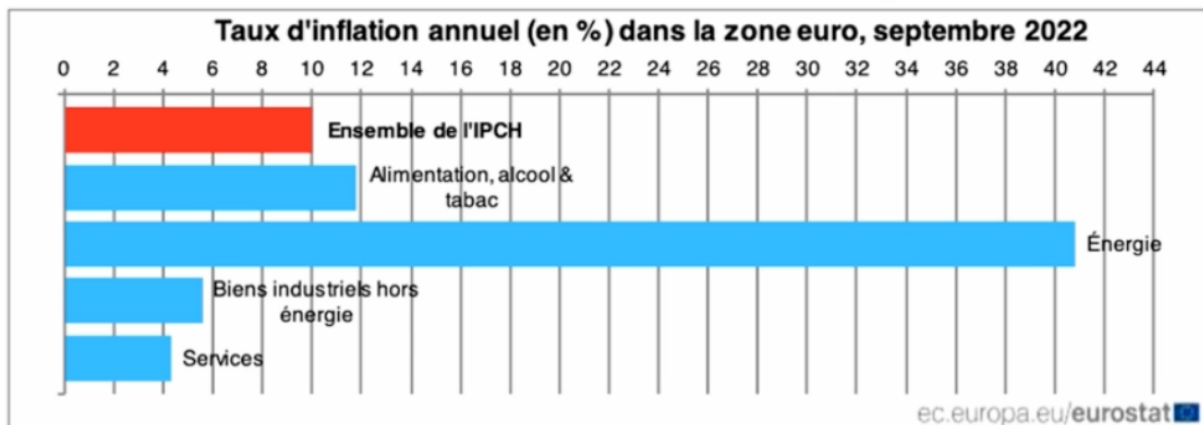
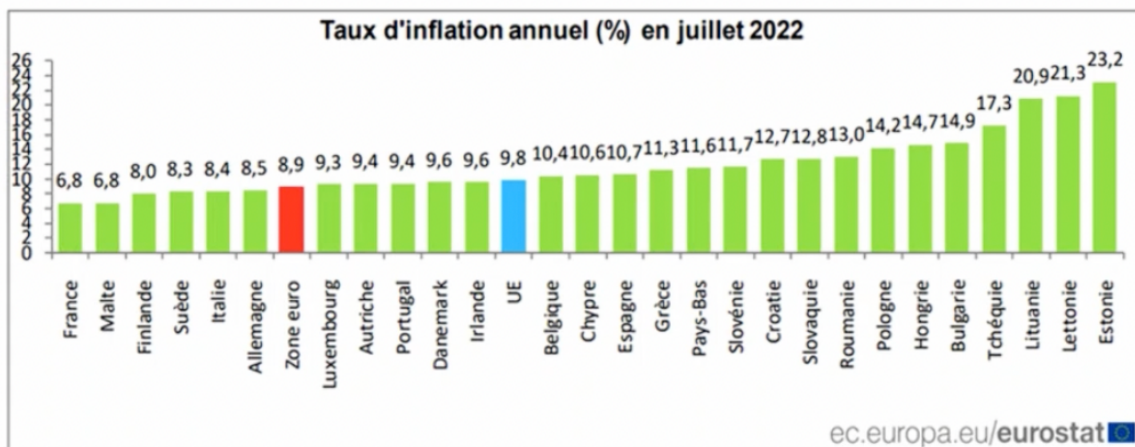
2022 :

France : +5,6% (septembre, sur un an, INSEE)

Zone euro : + 9,1 % (août, Eurostat)

Septembre 10%

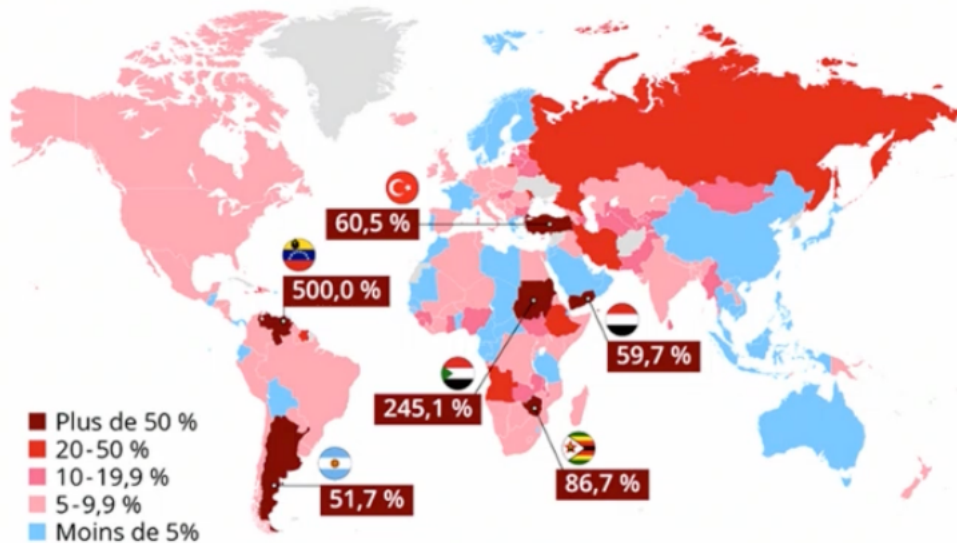
Inflation en Europe



Inflation (monde)

Inflation : quels pays seront les plus touchés ?

Prévision du taux d'inflation en 2022, par pays ou territoire



Moyenne annuelle. Prévision en date d'avril 2022.
Source : FMI

B) Les causes de l'inflation

Sphère réelle :

- Inflation par la demande : facteur stimulant croissance de la demande globale au-delà de l'offre (= soit excès de demande soit insuffisance de l'offre)

Demande globale (PIB par l'approche demande) :

- o C (par hausse des salaires ou hausse de crédits)
- o I (facilitation du crédit, baisse de i)
- o Dépenses publiques G : l'État creuse dans ses ressources et crée un déficit budgétaire (grands travaux, baisse IR, ...)
- o Demande extérieure (accroissement exportations, devises supplémentaires) ou baisse de l'offre (politiques contre exportation)

- Inflation par les coûts

Croissance de la rémunération/coûts des facteurs de production (salaire réel, charges fiscales/sociales, MP (inflation importée), K, ...) **décorrélé de la productivité.**

Donc hausse des prix, revendications salariales, potentielle hausse des salaires, ... = spirale inflationniste



- Inflation structurelle

Structure du système économique entraîne hausse des prix :

- Au titre des régimes de **concurrence (structure institutionnelle)**,
- Si l'O ne suit pas la D car **appareil productif** obsolète ou non adapté (surtout après-guerre car tout est convertit pour la guerre) (**structure industrielle**),
- **Anticipations (structures psychologiques)** : prévisions autoréalisatrices (comme on craint que les prix augmentent encore on achète tout maintenant donc la demande augmente et les prix augmentent = spirale inflationniste)
- **Structures sociales : conflits pour partage de la valeur ajoutée** entre ceux qui détiennent K et les travailleurs

Sphère monétaire :

- Théorie quantitative de la monnaie (néoclassiques, monétaristes, Friedman « l'inflation est partout et toujours un phénomène monétaire »), BC y adhère en partie
 - Équation de Fisher $MV = PY$ (V et Y constants)
 - Hausse prix découle de l'augmentation de la masse monétaire M et donc de la politique monétaire

Les causes aujourd'hui ?

- Impact de la pandémie de COVID-19 ?
 - Effet de « base » : coté mécanique par suite du confinement
 - Réouverture post pandémie : pénuries + guerre commerciale chine/US pour électronique

À CT on a craint un choc déflationniste (tout fermé donc baisse de production), finalement c'était plutôt de l'inflation (en partie artificielle : demande repartie plus forte que l'offre (du fait des capacités d'approvisionnement des entreprises en particulier) lors de la réouverture des commerces donc hausse des prix).

+ année de base avec inflation très faible donc lors de la comparaison, écart flagrant

- Répercussion guerre commerciale chine/US
- Plans de relance budgétaires (pays injectent massivement argent dans l'économie à la suite de la pandémie pour relancer l'économie, notamment aux US plans extrêmement important (en France dépenses publiques +5% 2020, +4% 2021 donc hausse de la demande et tensions inflationnistes)
- Répercussions de la guerre en Ukraine (février 2022) : prix MP augmentent (gaz, huile, blé : un certain nb de secteurs concernés)
 - + baisse export Ukraine affaiblit offre sur certains marchés donc hausse des prix
 - + sanctions commerciales sur la Russie, certains pays réorganisent chaînes approvisionnement et de production (coûteux en temps et en argent) : tensions sur l'offre



- Baisse de l'euro par rapport au dollar (guerre Ukraine), euro moins attractif, renchérit prix des importations
- Politique monétaire BC suite aux crises

≠ entre les pays s'explique par ≠ politiques budgétaires, ≠ de dépendance au gaz, blé, etc.

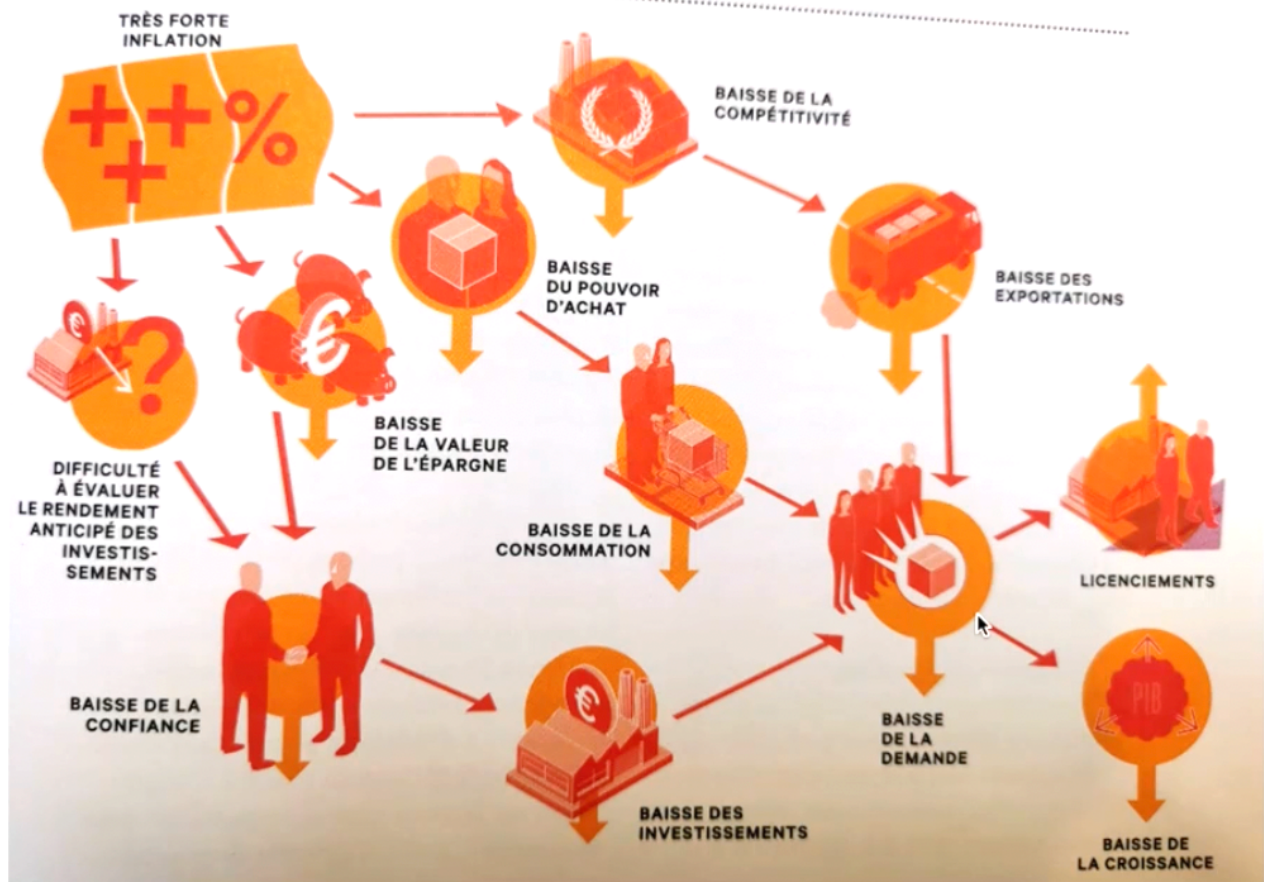
C) Les effets de l'inflation

1) Les effets négatifs d'une inflation trop forte (+ que ce qui est souhaité càd 2%)

- Diminution du pouvoir d'achat (par définition)
- Détérioration de la compétitivité-prix des entreprises (à l'international ou échelle plus petite) (certaines limitent donc l'impact de la hausse des coûts sur la hausse des prix pour rester compétitives, ceci dépend de la situation financière de chaque entreprise)
- Réduction de la compétitivité à l'international (hausse coûts exportation car prix augmente donc baisse exportation)

= aggravation du déficit commercial par rapport aux pays partenaires (ceux avec lesquels il y a des échanges) car on va plus importer qu'exporter

- Découragement de l'épargne à LT et incitation à l'économie d'endettement
 - Baisse coût réel de la dette au détriment des prêteurs (exemple ordi) : décourage le prêt
- Hausse des taux d'intérêts nominaux (car hausse prix : équation Fisher) donc allocation inefficace des ressources sur les marchés de capitaux (- I donc - C donc - de production donc - efficace)
 - i réel et i nominal reliés par anticipations d'inflation (i nominal = i réel + ...)



2) Les effets > 0 de l'inflation

- Agents endettés dont l'État
- État
 - o Hausse p = hausse TVA = hausse recettes sans modifications fiscales (seulement si hausse de l'inflation liée à la demande)
 - o Hausse salaires = hausse cotisations sociales

Attention, si inflation avec produits importés (comme actuellement avec la crise énergétique), baisse emploi et baisse croissance → répercussions négatives finances publiques/recettes de l'État

3) Bilan ?

Pas de relation univoque entre inflation et croissance éco :

- Inflation **stable** et **maîtrisée** (autour de 2%) → croissance économique
- Trop forte/trop faible : négatif
- Forts mouvements de l'inflation (**individus ne parviennent pas à anticiper**) : effets néfastes

En effet, si l'inflation est bien anticipée par les individus, pas trop de déséquilibres (sauf si hyperinflation). Ils intègrent les augmentations et continuent de faire des choix qui alimentent l'activité économique.

Si inflation PAS anticipée, MAL anticipée ou TROP VARIABLE = comportements de couverture contre le risque, ne vont pas faire circuler l'argent dans l'économie.

Inflation anticipée (individus adaptent leur comportement) :

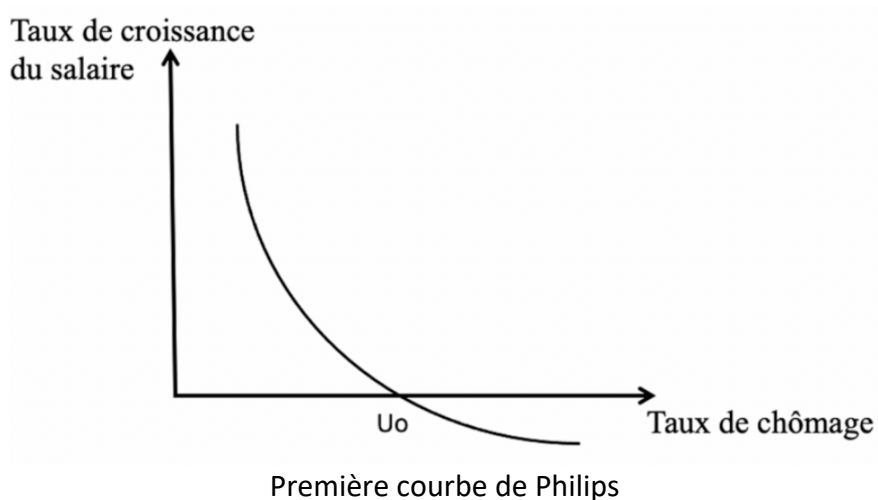
- Anticipations extrapolatives : prolongement du passé
- Anticipations adaptatives (Friedman) : on apporte des corrections si manque de cohérence, on affine
- Anticipation rationnelle (Muth et Lucas) : traitement parfait de l'info, pas d'erreur, modèle proche de la prévision parfaite, pas de marge pour politique monétaire

Inflation non anticipée : pas ou mal anticipée

- Déséquilibre sur :
 - o Marché du travail
 - o Marché des K
- Comportements de couverture

D) Lien inflation chômage

- **Courbe de Philips 1958**
 - o Relation empirique (=observée) négative entre le taux de variation du salaire nominal (inflation) et le taux de chômage (= première analyse presque 100 ans avant la courbe définitive)



Explication : rapport de force sur le marché du travail

- Taux de chômage faible : rapport de force en faveur des salariés (peuvent trouver autre poste facilement), négociations de salaires facilitées (+ car coûts de rotation de

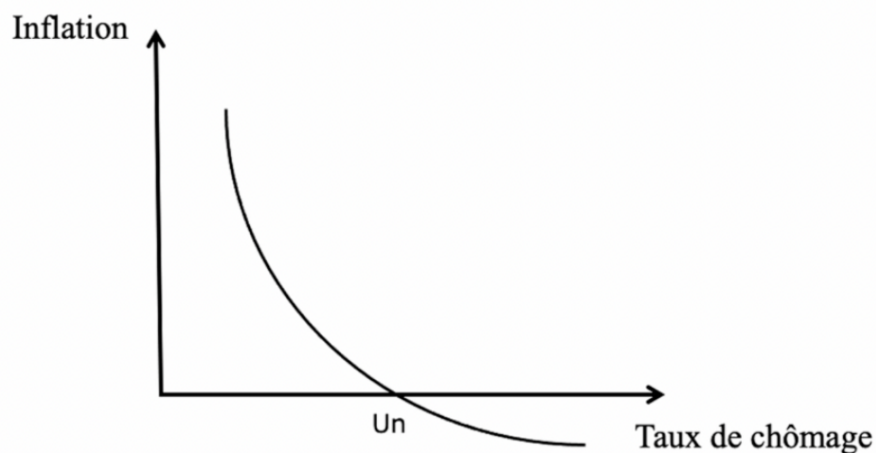
la main d'œuvre sont élevés : licenciement, recherche, entretien, recrutement, formation, ...) donc taux de croissance du salaire est élevé

- Taux de chômage élevé : inversement du rapport de force et du raisonnement donc taux de croissance faible voire négatif

Transformation de théorie : relation inflation-chômage Samuelson et Solow 1960

Transformation possible car : le salaire est une partie importante du prix de production, donc hausse des prix

= lien taux de croissance salaire nominaux et taux d'inflation (lien observé aux États-Unis à partir des années 60)



→ valide mise en place de **politiques conjoncturelles monétaires** pour baisser le chômage

→ Justification de l'**impact de politique monétaire dans la sphère réelle**

→ Base de la politique économique de type keynésienne et des arbitrages entre objectifs de politiques keynésienne : choix de lutte contre l'inflation ou contre le chômage

Même si théorie keynésienne 1936 antérieure

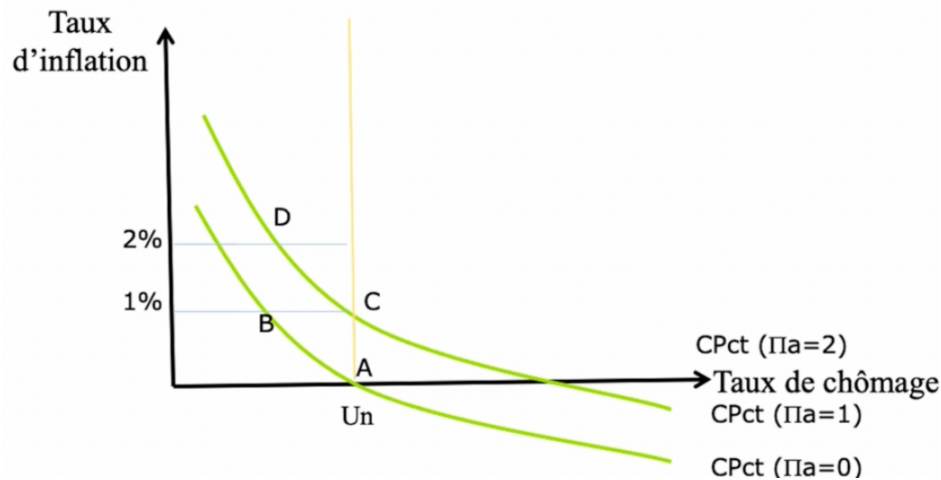
→ politiques de Stop (lutte contre inflation, suivie de chômage) and Go (relance activité éco = lutte contre chômage), alternance de ces politiques

→ représente possibilité ou non d'utiliser pol monétaire dans sphère réelle, opposition des théories en fonction des hypothèses posées

Remise en question empirique 1970 : 1^{er} choc pétrolier, récession éco, accélération inflation et chômage restant très élevé

= STAGFLATION, chômage et inflation plus forcément opposés

À la même période, 2nd remise en qst NC : la courbe de Phillips à LT (FRIEDMAN et PHELPS) :



→ ajout des **anticipations adaptatives** à l'analyse

courbe valable seulement à CT

→ erreurs d'anticipations par les salariés

Mécanisme :

- les employeurs voient les prix augmenter en même temps que les salaires nominaux : le salaire réel n'augmente pas donc le coût du travail n'augmente pas = bonne perception de l'inflation
- **les salariés sont victimes d'illusions monétaires** : ne visualisent pas la hausse des prix ni la hauteur exacte de l'inflation. Ils remarquent surtout la hausse de leur salaire : + de personnes sont disposées à travailler

A : situation initiale, mise en place de pol expansionniste, + de crédits, + de C → inflation

B : à CT illusion monétaire, + de personnes disposées à travailler → baisse du chômage

C : à MT salariés ne sont plus victimes d'illusions monétaires, ont demandé hausses de salaire, pour rattraper hausse des prix, qui ont été refusées (car chômage bas), donc sont partis ou ont été licenciés → hausse du chômage

D : ainsi de suite

→ plus on mettra des PM en place, plus l'inflation va augmenter car dans ce modèle elle ne diminue pas, elle ne fait qu'augmenter ou stagner

→ quant à lui, le taux de chômage revient toujours à U_n = taux de chômage naturel/d'équilibre (dans la théorie de Friedman) vers lequel l'économie tend naturellement lorsqu'il n'y a pas de tension inflationniste sur les marchés ($\neq$ en fonction du pays, correspond à la situation/la structure du marché du travail)

Pour changer U_n il faut mettre en place des politiques structurelles : réformes marché du travail.

Cdl : à CT arbitrage possible entre politique contre inflation ou contre chômage : utilisation politique monétaire dans sphère réelle,

MAIS à MT/LT, la politique monétaire est seulement un outil de croissance économique, ne crée que de l'inflation :

« *l'inflation est partout et toujours un phénomène monétaire* » Friedman.

Friedman remet donc en question non seulement la courbe de Philips mais également l'utilisation de la politique monétaire pour relancer la croissance et lutter contre le chômage.

= remise en question générale

3^{ème} remise en question LUCAS, SARGENT ET WALLACE :

→ remise en question totale de la courbe de Philips = disparition de la courbe/courbe verticale, pol monétaire = inflation

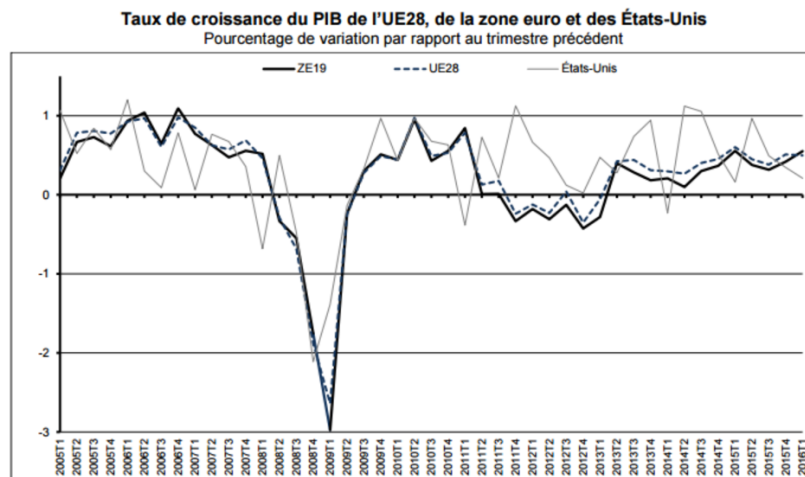
→ **anticipations rationnelles** : accès parfait et traitement parfait de l'information par les individus

= tout mouvement des prix est perçu par tous et intégré dans leur programme de décision

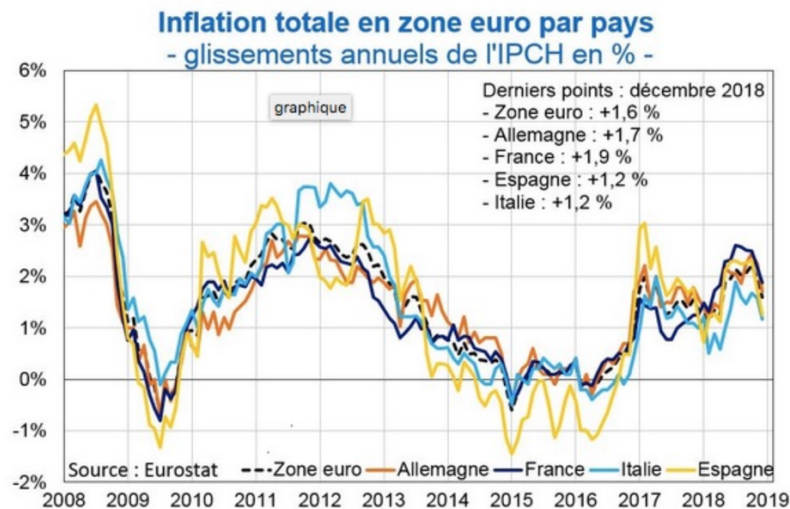
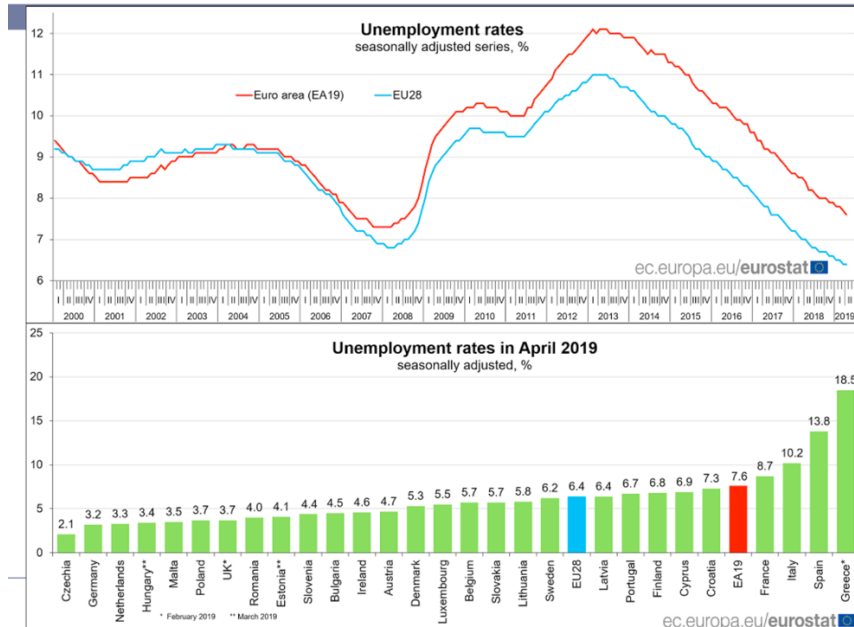
Cd : aucune incidence de la politique monétaire sur le chômage, seuls les instruments agissant dans la sphère réelle directement fonctionnent

Rappel des objectifs :

- BCE : 1 : lutte contre l'inflation, 2 : croissance éco
- BC américaine : au même niveau croissance et lutte inflation



Chômage

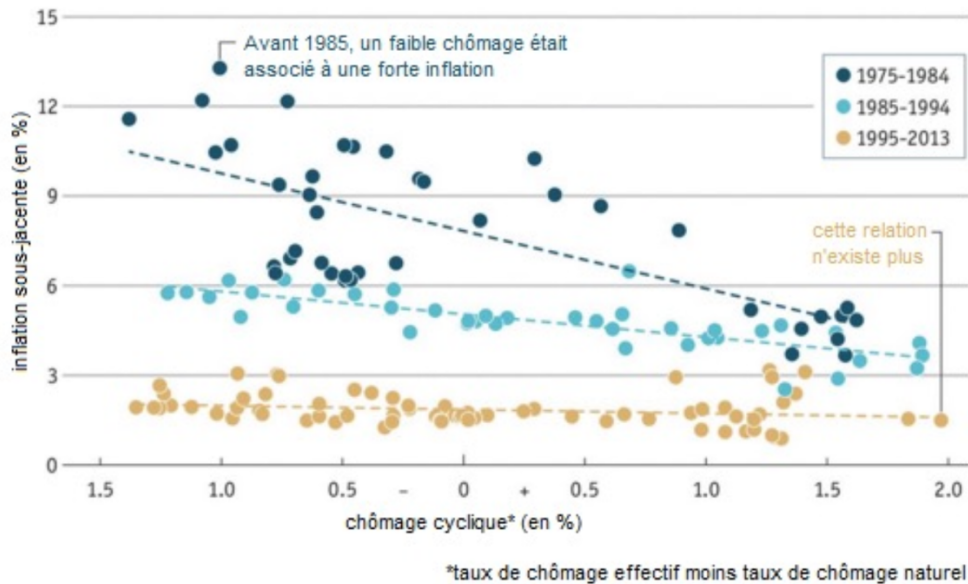


Comparaison des courbes : pas de corrélation absolument évidente

→ ok point de départ des pol éco des années 60 mais aujourd'hui, questionnement sur l'existence de cette corrélation, très débattu, pas de réponse absolue

Certains disent que la courbe de Philips n'existe plus, d'autres sont d'avis qu'elle s'est aplatie au cours du temps (donc moins d'arbitrage) :

GRAPHIQUE 1 Inflation sous-jacente et chômage cyclique dans les pays développés (moyennes trimestrielles)



source : The Economist (2017), d'après les données du FMI et de l'OCDE

Explications aplatissement :

- Augmentation crédibilité BC : elle annonce les effets souhaités des pol monétaires (pris en compte que si elle est crédible), meilleur ancrage des **anticipations d'inflation** en fonction des annonces de BC, **moins d'arbitrage** entre inflation/chômage
- **Augmentation concurrence** : réduction hausse des prix/inflation ou sur marché du travail (pays émergents et secteurs qui se développent)
- Modification marché du travail : + d'insécurité d'emploi, - de pouvoir de négociation donc – de hausse de salaires, syndicats plus faibles

E) Politiques anti-inflationnistes

- **Politique monétaire** (restrictive) : hausse i directeurs par BC, hausse i de l'économie, réduction activité éco, I, C = baisse inflation

→ la + utilisée

- **Politique budgétaire** (restrictive) : État limite ses dépenses, hausse impôts, freine activité éco, réduction inflation
- **Politique des revenus** : restrictions salariales, ralentissement/réduction hausse salaires, modération salariale, rapports de force etc.
- **Politique des prix et de la concurrence** : fixation des prix



F) Les bénéfices d'une inflation acceptée et maîtrisée (autour de 2% actuellement selon conventions)

- Stimuler la croissance
- Des i réels plus faibles favorisant l'investissement et le désendettement (et donc la croissance)
- Un seigneurage plus élevé (= i perçus par BCE lorsqu'elle prête puis redistribution des i obtenus par BCE (qui garde 8%) aux BC nationales) et une réduction des déficits publics (car l'inflation est comme un impôt non voté, augmente TVA par exemple sans que l'impôt n'ait été modifié, recettes fiscales de l'État augmentent donc)
- Probabilité plus faible de déflation lors des prochaines récessions : éviter spirale déflationniste, déséquilibres éco car prix baissent, dépenses reportées au max, D baisse, recettes des entreprises baissent, baisse activité éco et revenus, etc. et entraîne paralysie pol monétaire (chapitre suivant) → zone euro et US 2013-14 (nouveaux instruments développés face à ce nouveau risque et à l'incapacité d'utiliser instruments habituels)

Faut-il craindre le retour de l'inflation ?

- Inflation limitée et régulière a des avantages si bien anticipée, limitée et régulière/stable
- Hausse rapide/non anticipée inquiète :
 - risques de perte compétitivité par rapport aux autres pays, dégradation balance commerciale
 - Niveau d'insécurité augmente, réduction potentiel de croissance éco, comportements de couverture, risque récession, hausse chômage, dégradation solde publique

Enjeu actuel : enrayer inflation sans que ça pèse sur activité économique de manière trop forte avant qu'elle ne devienne trop forte