

# L'inflation : opportunité ou menace pour les économies ?

CPGE 1

Marine Salès-Juet

2023/2024

## Plan du cours

- 1 Introduction : création monétaire, production et inflation
- 2 Qu'est-ce que l'inflation ?
- 3 Contexte et historique
- 4 Causes de l'inflation
- 5 Y a-t-il un « bon » niveau de l'inflation ?

# Plan

- 1 Introduction : création monétaire, production et inflation
- 2 Qu'est-ce que l'inflation ?
- 3 Contexte et historique
- 4 Causes de l'inflation
- 5 Y a-t-il un « bon » niveau de l'inflation ?

## Introduction : création monétaire, production et inflation

- **Classiques** : la création monétaire n'a **pas** d'impact sur l'économie **réelle**. Source **uniquement** d'inflation.
  - Perspective dichotomiste **forte**.
  - **Mécanisme économique** : **TQM** avec ajustement **automatique** des prix et absence d'**illusion monétaire**.
- **Monétaristes** : la création monétaire a un impact sur l'économie **réelle** à **court** terme **mais** non à **long** terme. Source **uniquement** d'inflation.
  - Perspective dichotomiste **faible**.
  - **Mécanisme économique** : **TQM** avec ajustement **automatique** des prix et anticipations **adaptatives**.

## Introduction : rappel du cours précédent

- **Keynésiens** : la création monétaire a un **impact** sur l'économie **réelle**.
  - **Mécanisme économique** : **Illusion monétaire**/anticipations **naïves**.
- **Nouveaux keynésiens** : la création monétaire a un impact sur l'économie **réelle** à **court** terme **mais** non à **long** terme.
  - **Mécanisme économique** : Rigidités **nominales** (prix et salaires fixes à court terme) et anticipations **rationnelles**.
- **Nouveaux classiques** : la création monétaire **n'a pas** d'impact sur l'économie réelle.
  - **Mécanisme économique** : Ajustement **automatique** des prix et anticipations **rationnelles**.

# Introduction

- Qu'est-ce que l'inflation ?
- En quoi l'inflation peut-elle poser **problème** aux économies ?
- Y a-t-il un « **bon** » niveau de hausse de prix ?

# Plan

- 1 Introduction : création monétaire, production et inflation
- 2 Qu'est-ce que l'inflation ?
  - Inflation, désinflation, déflation
  - La mesure complexe de l'inflation
- 3 Contexte et historique
- 4 Causes de l'inflation
- 5 Y a-t-il un « bon » niveau de l'inflation ?

# Inflation, désinflation, déflation

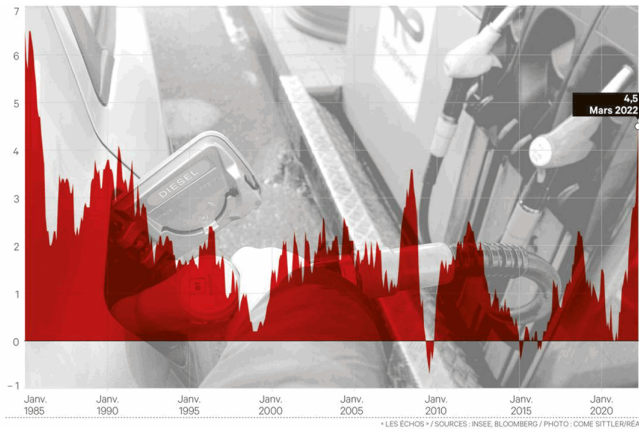


Figure 1 – Inflation en % en France de 1985 à 2022. Indice des prix à la consommation.



# Inflation, désinflation, déflation

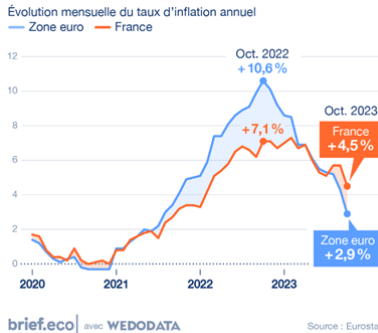
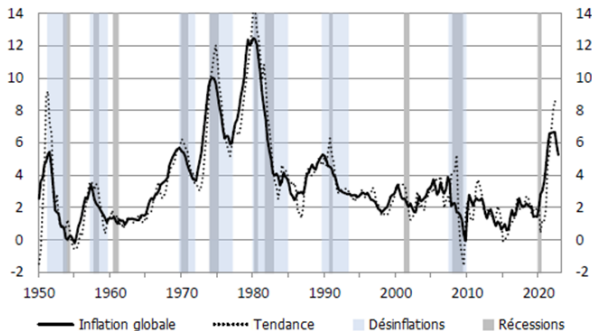


Figure 2 – Inflation en % en France et en Zone euro de 2020 à 2023.  
Indice des prix à la consommation.

# Inflation, désinflation, déflation



Source : Cecchetti *et alii* (2023)

Figure 3 – Inflation et inflation sous-jacente en % aux Etats-Unis de 1950 à 2022.

# Inflation, désinflation, déflation

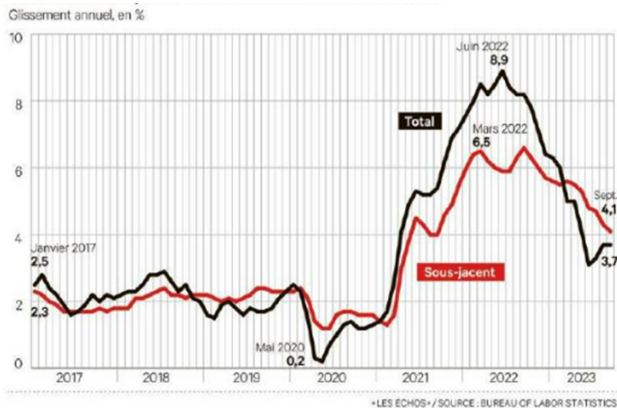


Figure 4 – Inflation et inflation sous-jacente en % aux Etats-Unis de 2017 à 2023. Indice des prix à la consommation.

# Inflation, désinflation, déflation

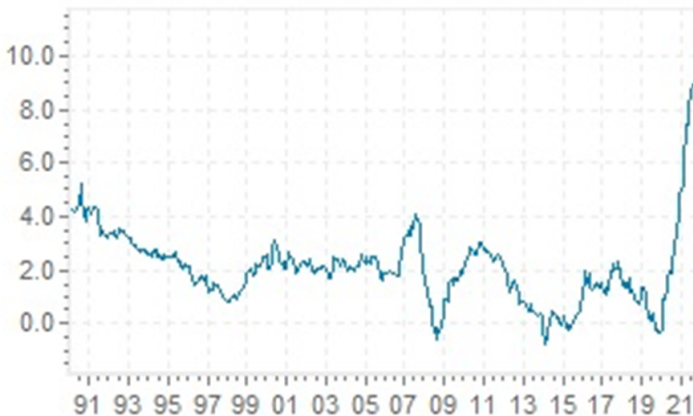


Figure 5 – Inflation en % au sein de la zone euro de 1990 à 2022. Indice des prix à la consommation harmonisé.

# Inflation, désinflation, déflation

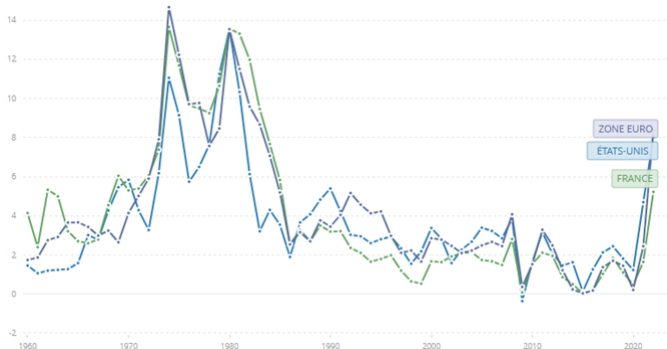


Figure 6 – Inflation en % en France, aux Etats-Unis et dans la zone euro de 2000 à 2020. Indice des prix à la consommation.

# Inflation, désinflation, déflation

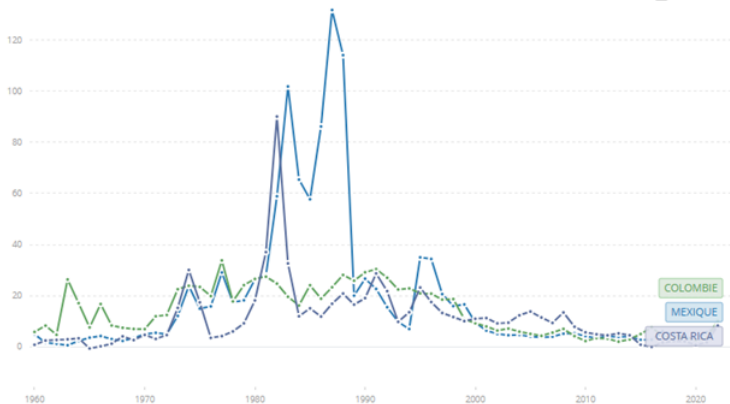


Figure 7 – Inflation en % au Mexique, en Colombie et au Costa Rica de 1980 à 2020. Indice des prix à la consommation.

# Inflation, désinflation, déflation

- Questions :

- 1 Proposez une définition des termes suivants : **déflation**, **désinflation**, **inflation**, **hyperinflation**.
- 2 **Commentez** les différents graphiques en utilisant les termes précédemment définis.

# Inflation, désinflation, déflation

- **Désinflation** : Ralentissement de la hausse des prix.
- **Déflation** : Baisse générale, prolongée du niveau général des prix.
- **Inflation** : Augmentation générale, auto-entretenu du niveau général des prix.



# Inflation, désinflation, déflation

- **Hyperinflation** : augmentation **rapide et forte** du niveau général des prix.
  - Compris entre 45 % et 100 % par an
  - Exemples : Allemagne des années 20 ; Argentine entre 1989 et 1990 ; Vénézuela en 2018 ; Liban aujourd'hui.
- Inflation **galopante** : augmentation à **deux** chiffres du niveau général des prix.
- Inflation **rampante** : augmentation **modérée** du niveau général des prix (de 2 à 5 %).

# Inflation, désinflation, déflation

- **Lecture de l'article** - La crainte de la stagflation s'accroît avec la crise de l'énergie. Les Echos, 12 octobre 2021.
- Questions :
  - 1 Expliquez ce qu'est la **stagflation**.
  - 2 Expliquez pourquoi l'Allemagne est dite « **allergique à l'inflation** ».

## Inflation, désinflation, déflation

- **Stagflation** : taux d'inflation élevé avec un taux de croissance faible et hausse du chômage.
  - Chancelier de l'Échiquier **Iain Macleod (1965)**.
  - Mena à la remise en cause de la **Courbe de Phillips**.

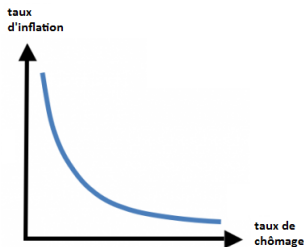


Figure 8 – La courbe de Phillips (1958)

# La mesure complexe de l'inflation

- **Lecture de l'article** - L'inflation telle qu'elle est perçue par les ménages. INSEE Analyses, juillet 2012.
- Questions :
  - 1 Expliquez **comment** est mesurée l'inflation en France.
  - 2 Montrez que la mesure de l'inflation est **complexe** à réaliser.

## La mesure complexe de l'inflation

- **Indice des prix à la consommation (IPC, INSEE) :**  
instrument de mesure **synthétique** de l'évolution de prix à **qualité de biens et services constante**.
- Estimation sur une période donnée la variation **moyenne** des prix des biens et services **consommés**, **pondérés** par leur part dans la **consommation globale** des ménages.
- **Limites ?**
  - Inflation **sous-jacente** : indice des prix qui exclut les produits dont les prix sont affectés par des **décisions publiques** (électricité, gaz, tabac...) et les produits dont les prix sont **trop volatils** (viande, fleurs, produits frais, produits pétroliers).

## La mesure complexe de l'inflation

- **Michael Boskin (1995)** : IPC américain surestimé de **0,8 à 1,6 %** par an.
- **David Lebow et Jeremy Rudd**  
Measurement error in the consumer price index : where do we stand ? (2001) : IPC américain surestimé de **0,6 %** par an.
- **François Lequiller**  
L'indice des prix à la consommation surestime-t-il l'inflation ? (1997) : surestimation de **0,1 à 0,25 %** par an en France.

## La mesure complexe de l'inflation

- **Indice des prix à la consommation harmonisée (IPCH)** : a été élaboré avec la création de la **Zone euro**. Pour intégrer cette dernière, il faut respecter des **critères de convergence** portant sur la stabilité des prix, d'où la nécessité d'un **instrument de mesure commun, homogène**.

# Plan

- 1 Introduction : création monétaire, production et inflation
- 2 Qu'est-ce que l'inflation ?
- 3 Contexte et historique**
- 4 Causes de l'inflation
- 5 Y a-t-il un « bon » niveau de l'inflation ?



## Contexte et historique

- **19ème siècle - début du 20ème siècle** : stabilité monétaire et absence d'inflation.
- **Années 1914-1930** : inflation **apparaît**  
⇒ Causes **conjoncturelles** : création monétaire.
- **Années 1940-1950** : inflation **rampante**  
⇒ Causes **conjoncturelles** : pénuries, création monétaire, guerre de Corée (1950-1953) et crise du canal de Suez (1956).

## Contexte et historique

- **Années 1960** : inflation **galopante** ou « **La grande inflation** » **Jean Denizet (1977)**  
⇒ Causes **structurelles** : revendications salariales et syndicales, échelle mobile des salaires.
- **Années 1970** : **stagflation**  
⇒ Causes **structurelles** et **conjoncturelles** : revendications salariales et syndicales, et chocs pétroliers.
- **Années 1980** : le choix de la **désinflation** dans les économies occidentales.

## Contexte et historique

- **Années 1990-2000** : inflation "**maîtrisée**".  
Phase dite de "**Grande Modération**".
- **Années 2010-2020** : **désinflation**, voire risque de **déflation** :  
des prix **durablement bas** en dépit des **politiques  
monétaires accommodantes** mises en place dans la majorité  
des pays occidentaux.
- **Années 2020-...** : d'une inflation rampante à une inflation  
**galopante** ?

# Plan

- 1 Introduction : création monétaire, production et inflation
- 2 Qu'est-ce que l'inflation ?
- 3 Contexte et historique
- 4 Causes de l'inflation**
  - L'inflation par les coûts
  - L'inflation par la demande et par la monnaie
  - Le rôle de la structure de marché
- 5 Y a-t-il un « bon » niveau de l'inflation ?

## Coûts de production

- **Lecture de l'article** - Les principales causes de l'inflation.
- Questions :
  - 1 Identifiez les **causes principales** de l'inflation.
  - 2 Expliquez le mécanisme de la **boucle prix-salaires**.

## Coûts de production

- Coûts de production **non salariaux** : prix des matières premières, des coûts de financement etc.
- Coûts de production **salariaux** :
  - Comparaison salaires et **productivité** du travail.
  - **Post-keynésiens** (Nicholas Kaldor, Luigi Pasinetti, Michal Kalecki...) : **boucle prix/salaires**.
- **Laurence Ball, Daniel Leigh et Prachi Mishra (2022)** : Etats-Unis entre fin 2020 et septembre 2022.

## L'inflation par les coûts

**La hausse des salaires entre mars 2021 et septembre 2022 est restée inférieure à celle de l'inflation pour la majeure partie des catégories de salariés.**

Évolution des salaires entre mars 2021 et septembre 2022  
(en base 100 en mars 2021)

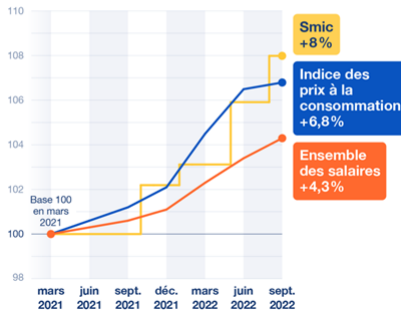


Figure 9 – Evolution des salaires nominaux par rapport au niveau des prix.

## L'inflation importée

- Augmentation du **prix** des facteurs de production **importés**.
- **Dépréciation ou dévaluation** de la monnaie nationale :  
**baisse** de la **valeur externe** de la monnaie **nationale** et  
**hausse** de la **valeur externe** des devises **étrangères**.
  - Les produits étrangers coûtent alors relativement **plus chers** :  
il faut plus de monnaie nationale pour acheter le **même bien**  
qu'avant à l'étranger.
  - Cela peut inciter les entrepreneurs **nationaux** à relever alors le  
**prix de leurs produits**.



## L'inflation par les coûts

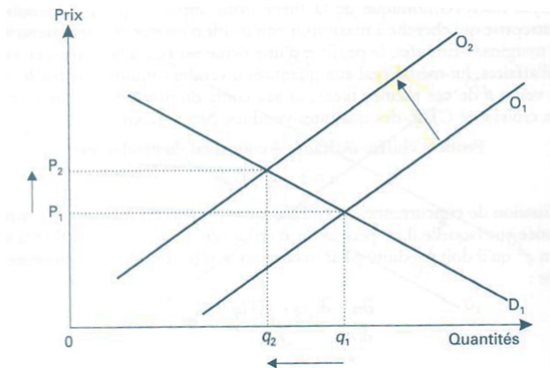


Figure 10 – Impact d'une **hausse** des coûts de production sur un marché.

## La théorie keynésienne du gap inflationniste

- **Condition : plein-emploi** des facteurs de production.
- Dès que tous les facteurs de production sont utilisés, toute hausse de la demande **même à court terme** se traduit par une **hausse des prix** dans la mesure où l'offre est **rigide, inélastique** (l'investissement prend du temps).
- Ajustement des marchés **par les prix**, et plus par les **quantités** comme dans le cas du sous-emploi.

## La théorie keynésienne du gap inflationniste

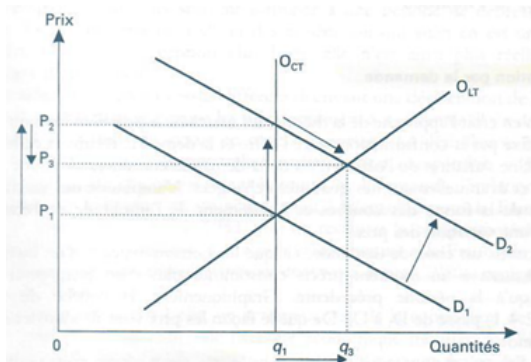


Figure 11 – Impact à **court** et à **long** terme d'une **hausse** de la demande en situation de **plein-emploi** sur un marché.

## Les anticipations d'inflation

- Rôle des anticipations **auto-réalisatrices** : Les agents pressentant l'inflation vont avoir tendance à vite dépenser leur argent (« **fuite devant la monnaie** »).
- Ce faisant ils créent une **tension** sur le marché des biens et des services qui produit une inflation **par la demande**.
- La **croissance** en l'accélération de l'inflation conduit **effectivement** à l'accélération de l'inflation (ce que redoutent les banques centrales).

## L'inflation par la monnaie

- **Monétaristes et la TQM** : L'inflation est le résultat d'une croissance de la masse monétaire **supérieure** à la croissance de la **production/aux besoins** de l'économie.

## L'inflation par la monnaie

- Milton Friedman Inflation et systèmes monétaires (1969) : « *La cause **inévitable** de l'inflation est toujours et partout la même, un accroissement **surnaturel et rapide** de la quantité de monnaie par rapport aux volumes de production* ».
- Milton Friedman et Anna Schwartz  
A Monetary History of the United States, 1867-1960 (1971) :  
« *L'inflation est **toujours et partout** un phénomène **monétaire*** ».

## L'inflation par la monnaie

- Larry Summers (2021), Olivier Blanchard (2021).
- Laurence Ball, Daniel Leigh et Prachi Mishra (2022) : **40 % de la hausse de l'inflation sous-jacente** et **1/4** de la hausse de l'**inflation globale** observées aux Etats-Unis entre fin 2020 et septembre 2022.

## L'inflation par la monnaie

⇒ **Règle du  $k$  % monétariste** : croissance à taux **constant** de la masse monétaire correspondant au **taux de croissance nominal de long terme de la production**.



## Le rôle de la structure de marché

- Structure concurrentielle : **CPP** v. **monopoles** et **oligopoles** ?
- Taille des entreprises : **petite** v. **grande** entreprise ?

# Plan

- 1 Introduction : création monétaire, production et inflation
- 2 Qu'est-ce que l'inflation ?
- 3 Contexte et historique
- 4 Causes de l'inflation
- 5 Y a-t-il un « bon » niveau de l'inflation ?
  - L'inflation crée des distorsions
  - Les vertus d'une inflation modérée

# Y a-t-il un « bon » niveau de l'inflation ?

- Lecture des articles relatifs aux **avantages** et **inconvénients** de l'inflation.
- Questions :
  - 1 Expliquez en quoi une accélération de l'inflation peut être une **bonne chose** pour une économie.
  - 2 Identifiez les **coûts** suscités par une accélération de l'inflation dans une économie.

## L'inflation modifie la répartition des revenus

- **Perdants** : prêteurs, épargnants, ménages modestes, titulaires de revenus fixes.

Inflation → **baisse de la consommation (pouvoir d'achat plus faible)** et **baisse de l'épargne** → baisse des investissements et de la demande → **baisse de la croissance.**

## L'inflation modifie la répartition des revenus



Figure 12 – Spirale inflationniste

## L'inflation génère des coûts supplémentaires pour les agents économiques

- Poids de l'**impôt**.
- Les coûts d'**usure de la « semelle des chaussures »**.
- Les coûts des **étiquettes** ou **coûts de menu**, George Akerlof et Janet Yellen (1985) et Gregory Mankiw, Small Menu Costs and Large Business Cycles : A Macroeconomic Model of Monopoly (1985).

## L'inflation réduit la compétitivité-prix

- Baisse des exportations
- Hausse des importations

⇒ Risque de **déficit commercial**.

⇒ **Condition** : les exportations et importations sont **sensibles** à l'évolution des prix (**Condition Marshall-Lerner** ou **théorème des élasticités critiques**, 1945).

## L'inflation est source d'incertitude

- Surtout pour des niveaux **élevés** d'inflation.
- Nuisible aux décisions de **long terme**, comme l'**investissement**.



## Une inflation modérée dynamise l'économie

- Incitation pour les producteurs à **accroître** leur offre, donc à produire et à embaucher.
- **Gagnants** : emprunteurs, investisseurs, titulaires de revenus variables.
  - **Monétisation** de la dette publique : baisse de la valeur **réelle** des dettes.  
Exemple : Philippe le Bel (1268-1314) "Le roi faux-monnayeur".



## Une inflation modérée dynamise l'économie

- Rui Esteves et Barry Eichengreen (2022) montrent **empiriquement** que lors des phases d'inflation, la dette publique a tendance plutôt à **augmenter** en raison de la **hausse** des taux d'intérêt **nominaux**. Ce serait même plutôt l'inverse comme lors de la Grande Modération ou de la crise des Subprimes où le taux d'inflation était **très bas**, mais que la dette a **augmenté**.

## Une inflation modérée dynamise l'économie



Figure 13 – Spirale déflationniste

# Une inflation modérée permet d'apaiser le climat social dans l'économie

- Agents **victimes de l'illusion monétaire** : hausse du salaire **nominal** et hausse des **prix**.

⇒ Baisse ou stagnation du salaire **réel**.

# Une inflation modérée permet d'apaiser le climat social dans l'économie

- Limitation des **pertes d'emploi** en période de **croissance faible** en réduisant le salaire **réel**.
  - **George Akerlof, William Dickens et George Perry**  
The Macroeconomic of Low Inflation (1996) : le maintien d'une inflation faible peut permettre de limiter les destructions d'emplois des **moins qualifiés** en réduisant le coût réel du salaire minimum.

## Conclusion

- **George Akerlof, William Dickens et George Perry (2004)** : taux d'inflation **optimal** compris entre 1,5 et 4 %.