

Principe n° 9 : Les prix montent quand le gouvernement imprime de la monnaie

En janvier 1921, en Allemagne, un quotidien coûtait 0,30 mark. Moins de deux ans plus tard, en novembre 1922, le même journal coûtait 70 000 000 de marks. Et tous les autres prix allemands avaient connu la même progression. Cet épisode est l'un des exemples les plus spectaculaires d'*inflation*, c'est-à-dire d'augmentation du niveau général des prix dans une économie.

Même si les Etats-Unis n'ont jamais connu de tels taux d'inflation, l'inflation a parfois été un véritable problème économique. Au cours des années 70 par exemple, les prix ont plus que doublé, et le Président Gérald Ford avait déclaré l'inflation « ennemi public numéro un ». Par comparaison, dans les années 90, les prix ont progressé d'environ 3 % par an. À un tel rythme, les prix doubleraient en vingt ans. Parce qu'une inflation élevée impose de nombreux coûts à la société, la maintenir à un niveau acceptable est un objectif économique commun à tous les pays du monde.

D'où provient l'inflation ? Dans tous les cas d'inflation importante et durable, le coupable est le même : la croissance de la quantité de monnaie en circulation. Quand le gouvernement crée de grandes quantités de monnaie nationale, la valeur de celle-ci diminue. Dans l'Allemagne des années 20, quand les prix étaient multi pliés par trois tous les mois, la quantité de monnaie triplait aussi tous les mois. L'histoire économique américaine, certes beaucoup moins dramatique, aboutit à la même conclusion : l'inflation importante des

16 années 1970 fut accompagnée d'une croissance rapide de la quantité de monnaie, alors que l'inflation très réduite des années 1990 s'est accompagnée d'une croissance très modeste de la quantité de monnaie en circulation.

Valeur de la monnaie

La monnaie est un bien ; elle répond à un besoin particulier. Le besoin de liquidité, donc le besoin qu'éprouve chacun à disposer d'un bien accepté par tout le monde pour obtenir ce qu'il désire.

On ne désire pas la monnaie pour elle-même, mais plutôt pour ce qu'elle permet d'acquérir. La monnaie est un bien d'échange.

Ainsi la monnaie n'est pas seulement demandée pour être dépensée, mais aussi en vue d'être conservée plus ou moins longtemps.

La valeur de la monnaie dépend de son pouvoir d'achat et de l'inflation.

Le pouvoir d'achat

Le pouvoir d'achat est défini comme étant la quantité des biens et des services qu'on peut en obtenir ou se procurer (plus le prix de l'ensemble des biens augmente, plus la monnaie perd sa valeur).

Donc,

- Lorsque le prix baisse, le pouvoir d'achat des consommateurs augmente et delà on suppose un revenu stable (cas des ménages). Le niveau de vie représente le point de vue d'un ménage (revenu global).
- Lorsque le revenu d'un ménage augmente, son niveau de vie augmente et delà, on suppose que les prix sont stables (indice des prix).

Si pourquoi le gouvernement imprime beaucoup de la monnaie à régler une dette de national de l'inflation augmenterait. Cette hausse de l'inflation permettrait de réduire la valeur ne voudra pas détenir des obligations parce que leurs est en baisse. Par conséquent, le gouvernement trouvera qu'il est difficile de rendre des obligations pour financer la dette nationale. L'inflation est hors de contrôle, les investisseurs ne font pas confiance au gouvernement et sera difficile pour le gouvernement d'emprunter quoi que ce soit du tout par conséquent, l'impression d'argent pourrait créer plus de problèmes qu'il ne résout.

L'inflation

Selon la conception initiale et conformément à l'étymologie, le terme Inflation provient du Latin « inflation » qui signifie enflure ; l'inflation a d'abord été considérée comme l'enflure de la masse monétaire en circulation, principalement des billets en circulation.

Il y avait inflation quand la banque centrale émettait trop des billets. Il n'y avait donc pas de construction des richesses, d'où la hausse des prix et la conséquence directe était alors l'augmentation des prix.

L'inflation est la « hausse généralisée et durable du niveau général des prix ». Cette hausse généralisée des prix se traduit par une baisse du pouvoir d'achat de la monnaie, et à un taux de croissance différent entre la valeur nominale et la valeur réelle.

Le terme inflation seule fait référence à la seule hausse des prix des biens de consommation, à l'exclusion de la hausse des prix des actifs (financier, immobilier, ...) lorsqu'on parle de l'augmentation des prix de l'immobilier, des actions, des fonds de commerce ou autres actifs, on doit alors préciser que l'inflation se rapporte au niveau des prix de ses actifs.

Les causes de l'inflation

L'inflation est un phénomène sensible dans tous les sens du terme, en effet, chacun d'entre nous se rend compte que les prix ont une tendance naturelle à augmenter.

Les causes de l'inflation sont encore sujets de nombreuses controverses. Plusieurs causes sont à l'origine de l'inflation et en voici celles qui sont souvent admises :

- La première cause du phénomène inflationniste tient aux excès ponctuels de demande globale (DG) par rapport à l'offre globale (OG).
- $DG = \text{Consommation} + \text{investissement} + \text{exportations}$
- Pour financer les investissements, si les taux d'intérêt sont élevés que ces derniers soient systématiquement intégrés dans le prix de vente, ce phénomène a qualifié « d'inflation par la demande ». Aussi, la demande qui excède l'offre, amène les producteurs à augmenter les prix car ils ne peuvent ou ne veulent augmenter la production.
- La deuxième cause d'inflation tient à l'excès de créations monétaires. L'excès de monnaie ou des liquidités se traduit par une augmentation des encaisses des agents économiques, cette augmentation entraînera une augmentation de la demande et une augmentation des prix et c'est jusqu'à ce que la quantité de la monnaie en circulation soit égale celle de demande. Raison pour laquelle, la Banque centrale doit contrôler la création de monnaie par les banques. Celle-ci est appelée « inflation monétaire ».
- La troisième cause tient à l'augmentation des coûts de production (coût de la main-d'œuvre, charges sociales, matières premières, taux d'intérêt, la valeur de la monnaie). Ici le coût d'un produit essentiel augmente notable, ce qui a des répercussions sur les coûts des autres produits ou des services. On qualifie ce phénomène « d'inflation par le coût ».

Nous avons aussi des causes telles que :

- L'indexation
- La panique monétaire : si pour une raison quelconque, les agents économiques se persuadent que la monnaie va perdre de sa valeur, on assistera parallèlement à une chute sur les marchés des changes et à une forte inflation, qui validera l'anticipation inflationniste et renforcera (cas des marchés de Mbuji-Mayi).
- Le principe de la spirale inflationniste : c'est une inflation liée à une hausse des salaires.
Brièvement, nous disons que les principales causes sont :
 - L'augmentation exagérée de monnaie scripturale provenant de l'octroi excessif de crédits par des banques, c'est-à-dire trop élevés par rapport aux besoins normaux des affaires.
 - L'augmentation exagérée de monnaie fiduciaire provenant de l'émission an quantité par suite d'un déséquilibre budgétaire provenant à son tour d'une mauvaise gestion.

Effets nocifs de l'inflation

Les effets nuisibles de l'inflation du point de vue économique, social et moral se présentent de la manière suivante :

- Hausse des prix
L'inflation fait augmenter les moyens de paiement, la quantité des biens diminue et le prix augmente.
- Dépréciation de la monnaie et de son pouvoir d'achat.
Pour obtenir une même quantité de biens, il faut plus de monnaie.
- Spéculation sur marchandise.
Les possesseurs des marchandises sont incités à les stocker en prévision des nouvelles augmentations des prix. Le commerçant devient ainsi un spéculateur, ce qui engendre un climat malsain.
- Les débiteurs sont favorisés au détriment des créanciers
Les débiteurs remboursent auprès de leurs créanciers des sommes dont la valeur est inférieure au capital prêté.
- L'inflation décourage l'épargne et ruine les rentiers et retraités
L'épargnant, le rentier et le retraité voient perdre l'argent qu'ils ont dans les mains, la valeur nominale de ces derniers reste la même mais sa valeur réelle diminue. Ain si, si l'inflation décourage l'épargne, les investissements sont ralentis.
- L'inflation lèse les salariés
Il sera question de distinguer le salaire nominal du salaire réel :
 - Le salaire nominal : c'est la quantité de monnaie que le travailleur reçoit
 - Le salaire réel : c'est la quantité de monnaie que le travailleur peut procurer avec son salaire nominal.Salaire réel = salaire nominal
Indice général de prix
Il est certain que le travailleur qui gagne 100.000Fc par mois achète actuellement moins de biens avec son salaire qu'il y a quelques années.
Il est évident qu'après une inflation, on augmente aussi le salaire nominal mais jamais dans la mesure que celle de la dépréciation monétaire. Aussi le salarié est-il toujours victime.

Effets avantageux de l'inflation

- L'inflation fait augmenter les exportations et diminue les importations :
Il est vrai que les exportations vont augmenter car les étrangers obtiendront avec leurs devises une plus grande quantité de marchandise dans le pays à monnaie dépréciée. S'il y a inflation au Congo, l'américain obtiendra avec 1 dollar une plus grande quantité de café par exemple, ce qui l'incitera à importer davantage.
Par contre, les importations vont diminuer car les nationaux obtiendront avec leur monnaie dépréciée une moins grande quantité de marchandises à l'étranger, les devises coûtant plus chers. S'il y a inflation au Congo, le congolais obtiendra avec ses francs congolais une moins grande quantité de dollar, ce qui le décourage.
- Elle constitue pour l'Etat un moyen d'importation plus que l'impôt ou l'emprunt. En effet, si le montant de la masse monétaire passe dans un pays de 15 à 30 milliards, les prix vont doubler et par conséquent : L'Etat qui, garde pour lui le montant de 15 milliard en billets nouveaux venant d'être imprimés, pourra se procurer l'autre $\frac{1}{2}$ des biens.

La déflation consiste donc à réduire la quantité des billets en circulation comme but, faire baisser les prix de telle manière qu'ils reviennent au niveau précédent l'inflation.

Celle-ci peut s'opérer par :

- La perception d'impôts spéciaux, comme celui sur le capital pour diminuer le montant de ce dernier
- L'émission d'emprunts forcés, l'Etat bloque d'autorité une partie des rémunérations qu'il octroie à titre d'emprunts
- L'augmentation du taux d'escompte. Ce qui a pour effet de décourager la négociation des effets et par conséquent de rétrécir le crédit.
- Cette opération a certainement quelques conséquences, sauf en cas de déflation légère :

Les créanciers sont favorisés au détriment des débiteurs. Ils se verront rembourser une monnaie plus forte que celle qu'ils avaient prêtée, tandis que les débiteurs devront rembourser une monnaie plus coûteuse, plus chère.

L'activité économique est ralentie car :

Le commerce est fondé sur le crédit et que les commerçants comme tous débiteurs souffrent de la déflation

Les stocks (matières premières, produits finis) sont dépréciés du fait de la baisse des prix (stocks rossignols)

Les acheteurs remettent leurs achats à plus tard, car les prix sont orientés vers la baisse, ce qui engendre le chômage.

- Inflation est une augmentation du niveau général des prix.
- Une des causes de l'inflation est l'excès de croissance de la quantité de
- Monnaie en circulation dans l'économie.

Autres sources :

- Inflation par la demande.
- Inflation par l'offre (par les coûts)

Principe n° 10 : À court terme, la société doit Choisir entre inflation et chômage

Si l'inflation est si facile à expliquer, pourquoi a-t-on parfois autant de mal à la contrôler ? Parce qu'on considère souvent que réduire le taux d'inflation contribue à augmenter momentanément le taux de chômage. Ce compromis de court terme entre inflation et chômage est décrit par la *courbe de Phillips*, du nom de l'économiste anglais qui a démontré l'existence de cette relation. La courbe de Phillips demeure un sujet de controverse entre économistes, mais l'idée qu'il existe un compromis de court terme entre inflation et chômage est acceptée par la plupart des économistes, qui l'expliquent par la lenteur d'ajustement de certains prix.

Imaginons par exemple que le gouvernement réduise la quantité de monnaie dans l'économie. A long terme, le seul effet de cette politique sera une baisse du niveau général des prix. Mais tous les prix ne s'ajustent pas immédiatement. Il faudra quelques années pour que toutes les entreprises émettent de nouveaux catalogues, tous les syndicats acceptent des concessions sur les salaires, et tous les restaurants impriment de nouveaux menus. On dit que les prix sont *rigides* à court terme. Du fait de cette rigidité, les effets à court terme d'une politique peuvent être différents des impacts à long terme.

Bien qu'un niveau plus élevé des prix soit, à long terme, l'effet principal de l'augmentation de la quantité de monnaie, l'histoire à court terme est plus complexe et plus controversée. La plupart des économistes décrivent les effets néfastes des injections monétaires comme suit :

- Augmenter le montant de l'argent dans l'économie stimule le niveau global des dépenses et donc la demande de biens et services.
- L'augmentation de la demande peut, au fil du temps, pousser les entreprises à relever leurs prix, mais elle les encourage également à augmenter la quantité de biens et services qu'ils produisent et à embaucher plus de travailleurs pour produire ces biens et services.
- Plus d'embauche signifie moins de chômage.

Quand le gouvernement réduit la quantité de monnaie, par exemple, il réduit les sommes que les gens peuvent dépenser. La consommation diminuant alors que les prix ne diminuent pas immédiatement, les entreprises voient leurs ventes baisser. Cette chute des ventes les incite alors à se séparer d'une partie de leur personnel.

C'est ainsi que le chômage augmente temporairement quand le gouvernement réduit la quantité de monnaie.

Cette augmentation du chômage disparaît quand les prix se sont ajustés totalement.

Si la relation inverse entre inflation et chômage n'est que provisoire, elle peut néanmoins durer plusieurs années. C'est pourquoi la courbe de Phillips est cruciale pour comprendre certains développements économiques. Les responsables politiques peuvent essayer d'en profiter en mettant en œuvre divers types de mesures. En modifiant le montant des dépenses gouvernementales, le montant des impôts ou la quantité de monnaie en circulation, les hommes politiques peuvent choisir, à court terme, entre plusieurs combinaisons d'inflation et de chômage. Dans la mesure où ces instruments de politique monétaire et fiscale sont extrêmement puissants, leur utilisation à des fins de stabilisation économique est toujours sujette de débats animés.

La courbe de Phillips joue un rôle important dans l'histoire de la macroéconomie. Il s'agit en effet d'une relation empirique observée indépendamment d'un cadre théorique précis. Les économistes keynésiens y ont vu la relation manquante des modèles macroéconomiques, illustrant la possibilité d'un arbitrage entre inflation et chômage. Pour les monétaristes, cette courbe illustre les erreurs de la politique keynésienne et ils prédirent, avec raison¹, que cette relation ne pouvait être stable dans le temps.

Elle introduit aussi une explication au niveau de la théorie des salaires : interprétée comme une relation de cause à effet entre la situation du marché de l'emploi en abscisses et la variation des salaires en ordonnées, elle pose que plus l'offre excédentaire de travail est importante (plus le chômage est élevé), plus la croissance des salaires est faible.

De ce fait, cette relation apparemment simple s'est retrouvée au centre de controverses touchant à des évolutions fondamentales de l'économie de la seconde moitié du XXe siècle, en particulier la question des politiques économiques et des anticipations. Au niveau empirique, la stagflation des années 1970 inflige un cruel démenti aux résultats antérieurs et confirme l'analyse monétariste : chômage élevé et forte inflation paraissent être deux phénomènes qui peuvent coexister pendant une période assez longue.

Un débat a également eu lieu quant à la paternité de la découverte de cette relation, qui aurait été mise en évidence auparavant par d'autres économistes, comme Paul Sultan, A. J. Brown ou Irving Fisher. Toutefois, le nom de « courbe de Phillips », donné par Paul Samuelson et Robert Solow, était alors solidement implanté dans l'usage.

Mise en évidence en 1958, la courbe de Phillips est une courbe illustrant une relation empirique négative (relation décroissante) entre le taux de chômage et l'inflation ou taux de croissance des salaires nominaux.

Cette relation s'explique par le fait qu'au-delà d'un certain niveau de chômage, les salariés ne sont plus en position de force pour exiger une hausse de salaire ; le partage des gains de productivité s'effectue alors en faveur de l'entreprise.

Elle dérive des travaux de l'économiste néo-zélandais Alban William Phillips mettant en relation le chômage et la variation des salaires nominaux ; l'augmentation des salaires nominaux est source d'inflation, car elle accroît les coûts de production des entreprises et celles-ci se voient alors contraintes de rehausser leurs prix afin de restaurer leur marge bénéficiaire. Phillips se retire rapidement après la publication de sa courbe, qui restera son unique découverte. Elle sera reprise et améliorée par Modigliani.

Il y a deux interprétations :

- Une interprétation keynésienne selon laquelle il y a un très fort lien entre la croissance des salaires nominaux et l'inflation :
$$\text{Taux d'inflation} = \text{Taux de croissance des salaires nominaux} - \text{Taux de croissance de la productivité}$$
- Une interprétation monétariste selon laquelle, à long terme, le taux de chômage ne dépend plus du taux d'inflation. En effet le taux de chômage d'équilibre de long terme est dit naturel ou bien encore structurel c'est-à-dire qu'il n'est pas dû à des causes conjoncturelles.

Ainsi, pour les monétaristes, à long terme la courbe de Phillips prend une forme verticale.

Taux de chômage naturel = inadaptation de certains individus + chômage frictionnel + chômage volontaire. Le chômage naturel est aussi parfois considéré comme synonyme du NAIRU (Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment).

Ces interprétations différentes de la courbe de Phillips reflètent des conceptions différentes du chômage et des politiques économiques à mener.

Courbe de Phillips : l'équation manquante du modèle keynésien

Dans les années 1950 il y a un consensus autour du modèle keynésien qui est celui de référence, il manque cependant à ce modèle une relation entre les variables réelles et les variables nominales, c'est-à-dire prix et salaires. Ce lien va être tiré de la courbe de Phillips.

Pour que le modèle soit complet, il faut avoir recours à la loi d'Okun qui prouve la relation entre croissance et diminution du chômage.

Courbe de Phillips et anticipations : Friedman et les nouveaux classiques

La question des anticipations est fondamentale dans la critique de la courbe de Phillips. La critique de la courbe de Phillips (ou plutôt des politiques fondées sur la courbe de Phillips) a été formulée par Milton Friedman puis radicalisée par Robert Lucas Jr (néoclassique).

Pour Friedman, il existe un taux de chômage naturel. Sur le long terme, la courbe inflation-chômage est verticale, et le chômage est égal à ce taux « naturel ».

Lucas introduit les anticipations rationnelles dans le raisonnement. La relation inflation-chômage est toujours verticale et la politique économique est ainsi incapable de faire reculer le chômage; au plus elle accroît le taux d'inflation.

"The US Curve of Phillips is alive" : l'échec de la divine coïncidence

En janvier 2016, Olivier Blanchard publie un article de recherche économétrique sur la courbe de Phillips³. Il y montre qu'à des taux très bas d'inflation, les agents ont tendance à ne plus se focaliser sur l'inflation et ajustent moins bien leurs anticipations. L'accélération inflationniste est donc de moindre envergure.

Ainsi, ce travail aboutit aux mêmes résultats que les recherches empiriques de Ball et Mazumder (2011) et de Kiley (2015), qui plaident elles aussi pour un retour à la courbe de Phillips des années 1960, plutôt que pour la prédominance de l'interprétation monétariste. À noter que ces conclusions portent non seulement sur les États-Unis, comme le suggère le titre, mais sur l'ensemble des vingt économies les plus avancées.

- ↓ Inflation ↑ Chômage.
C'est un arbitrage de court terme... vous choisissez.
- Ce compromis de court terme est décrit par la courbe de Phillips.
Intuition :
Gouvernement diminue la quantité de monnaie ⇒ réduction des sommes que les individus vont pouvoir dépenser... or comme les prix sont rigides à court terme, pouvoir d'achat des individus ↓ ⇒ consommation ↓ ⇒ ventes des entreprises ↓ ⇒ incitation pour les entreprises à licencier ↑ ⇒ chômage ↑.

Notes et Références

- L'histoire a montré que forte inflation et fort chômage pouvaient coexister (stagflation dans les années 1970), ainsi que faible inflation et faible chômage (Policy mix inversé aux États-Unis, dans les années 1990).
- Olivier Pastré, *Repenser l'économie : L'économie « bot tom-up »*, Fayard, 2013, 153 p. (ISBN 978-2-213-67222-9), p. 25.
- Olivier Blanchard, « The US Phillips Curve: Back to the 60s? », Peterson Institute for International Economics, janvier 2016
- Olivier Blanchard et Daniel Cohen " Macroéconomie " 4 Édition, 2006, 217p
- N. Gregory Mankiw "Principles of Economics", 6 Édition, 49-50p