

Inflation et déflation

I) Déf & analyses.

A) Définition.

(px=prix)

- **Inflation** : hausse auto-entretenu et cumulative du Niveau Générale des Prix (NGP) mesuré par l'indice des prix à la conso (IPC calculé par INSEE).
- **Décalage entre inflation perçue et réelle ex** : passage à l'euro (il n'y a pas eu forte aug des prix, seulement un effet psychologique).
- **Indice d'inflation sous-jacente** (Il **exclut les prix soumis à l'intervention de l'État** (électricité, gaz, tabac...) **et les produits à prix volatils** (produits pétroliers, produits frais, produits laitiers, viandes...) qui subissent des mouvements très variables dus à des facteurs climatiques ou à des tensions sur les marchés mondiaux → considéré par les économistes comme le meilleur indicateur de tendance du tx d'Inflation.
- **Possibilité hyperinflation** (ex : Allemagne entre-2-guerres, Venezuela 2016/2017).
- **Désinflation** : ralentissement du rythme d'inflation.
Déflation : baisse cumulative du NGP. → déflation mauvaise pour tout le monde
→ **FRIEDMAN** réaffirme théorie quantitative de la monnaie

B) Principales explications de l'inflation.

1) Inflation par la monnaie.

→ Théorie Quantitative de la Monnaie (**Bodin et Fischer**) => hypothèse neutralité monnaie
 $MV = PT$

→ Le monétarisme et **Friedman** :

- Possibilités illusion monétaire :

L'illusion monétaire est le comportement par lequel **un agent économique confond une variation du niveau général des prix avec une variation des prix relatifs**. Un agent est, par exemple, victime d'illusion monétaire s'il pense que seul son salaire a augmenté (variation d'un prix relatif) en cas de hausse générale des prix, c'est-à-dire d'inflation → agents éco incapables évaluer valeur réelle du bien

- Hausse prix => absence de hausse du P.A => décourage conso + investissement.
- **Inflation partout et tjrs d'origine monétaire.**

- La NEC (Nouvelle École Classique) (BARRO, LUCAS) => dichotomie forte.
- Masse Monétaire doit aug proportionnellement à la croissance de prod° ; → on ne remarque pas ça depuis 2017 : aug Masse Monétaire mais pas inflation.

2) Inflation par la Demande.

Inspi keynésienne : excès de D (Demande) → O (Offre) insuffisamment élastique par rapport à la D => inflation

Inflation qd éco situation de Plein emploi (PE), O satisfait pas D.

Explication psychologique : bulle *spéculative*.

3) Inflation par coûts de production

- **Coûts salariaux : « boucle salaire-prix » : hausse salaires => hausse px => pression syndicale => hausse salaire => hausse px ... etc**
- Coût Capital (K) : → accumulation K inflationniste dans 1ère phase « destruction créatrice » (coûts élevés mis en œuvre innovation)
 - Endettement → coût financement (prêt bancaire) (ex : **inflation importée : aug prix matières premières => aug prix produits intermédiaires => aug prix à la conso**)
 - Dépréciation change => aug prix conso intermédiaires importées.

4) Inflation par les structures

- **Absence pression concurrentielle** : inflation potentielle. Ex : opérateurs téléphone FR avant arrivée de FREE.
- **Possibilité spirale inflationniste si conflits sociaux.**
- **Activité bancaire inflationniste dans éco endettement.**
- **Modification par l'Etat de la structure prix et salaires.**
- **Politique conjoncturelle relance.**

C) Inflation pas tjrs négative.

1) Inflation génère des effets négatifs sur éco

- **Baisse de la valeur de la monnaie par la perte de confiance des agents éco.**
- **Baisse du revenu réel pour : les ménages (baisse PA) + les entreprises (conso inter plus chère) + créanciers accordant crédits (baisse du tx réel).**
- La fluctuation des prix perturbe les anticipations des agents : effet de levier (terme général

pour désigner n'importe quelle technique destinée à multiplier les profits et les pertes) : aug prix => baisse Taux invest réel => moindre perception du risque de solvabilité => risque de surendettement

→ **Baisse compétitivité-prix.**

2) Inflation peut générer effets positifs

→ **Inflation peut être la csq d'une forte croiss** ex 30 GLO – il est parfois favorable de s'endetter quand il y a inflation.

→ **Chute taux d'intérêt réels => baisse valeur /poids de la dette (des Etats notamment).**

→ **Incitation à consommer ou à investir plutôt qu'à placer** (car Inflation fait baisser les taux d'intérêt réels)

→ « euthanasie des rentiers » : KEYNES pousse rentier à conso

→ **Apaisement des tensions salariales par aug salaires.**

D) Dangers de la déflation

→ Souvent lié à la crise.

→ **Déflation rampante (Fr depuis 2009, ou dans les années 1930).**

→ **Origine : effondrement de la D (perte confiance => surproduction potentielle) + pol écos inadaptées** (ex: politique de rigueur alors qu'il faut de la relance par ex).

→ **Déterminants démog : \downarrow natalité + vieillissement \rightarrow D peu dynamique(= \downarrow de la conso) + \downarrow valeur prix des actifs immobiliers**

→ **Irving Fisher : (1933) interdépendance entre endettement et déflation :**

• **Endettement \rightarrow déflation : vente d'actifs pour rembourser la dette \rightarrow baisse valeur actif**

• **Déflation \rightarrow endettement : désendettement des agents moins rapide que baisse prix \rightarrow aug de la charge réelle de la dette.** « Plus les débiteurs payent, plus leurs dettes augmentent »

→ cas de la crise Europe en 2010 ? possible.

→ **Pol d'austérité ==> baisse des prix => hausse de la valeur réelle de la dette.**

• **Successions d'interactions négatives : baisse conso + I ; effondrement D : baisse px produits + titres, X des plans de licenciement et limi° des embauches + pression baisse salaires ; baisse accrue D.**


→ **Cercle vicieux déflationniste**, difficile d'en sortir. Ex du Japon : pb de pol de relance, mais il semble qu'il sorte de la déflation depuis 2014. (Cf annexe 1 : le cercle infernal de la déflation)

→ Solution : effet stabilisateur possible :

- **EFFET Pigou** : baisse prix => hausse encaisses monétaires réelles => conso ont le sentiment d'être + riches => aug conso.
- Dans ISLM : baisse prix = hausse encaisses réelles → hausse de M vers la droite → hausse du R.
→ **Baisse taux d'intérêt peut avoir effet positif sur PA ménages.**

II) Évolution prix dans les PDEM (pays dvlpé a économie de marché) depuis 19e siècle

A) Du 19e siècle à 1945 : de faibles tendances inflationnistes

- **Stabilité du NGP mais fluctuations cycliques et sectorielles :**
Stabilité prix au XIXe siècle car on avait le système étalon-or (RUEFF) et institution produisant stabilité (voire baisse prix) ;
- **Pénurie d'O (exemple : protectionnisme => hausse des prix agricoles)**
- Innovations → nvx besoins → aug D
- Concu au 19e → baisse prix gros → dvlpmt oligopoles fin 19e → fin de la baisse des prix. (à mettre en relation avec ECONOMIX : grands magnats du pétrole (Rockefeller), des chemins de fer (Cornelius Vanderbilt)).
- Éco mé ≠/≠ éco capitaliste
- Variation dans un secteur => cycle Juglar ; variation de tte l'éco → Kondratiev.
- → **Absence de flexibilité création de liquidité centrale lié à l'étalon-or** : croissance modeste pour l'époque. Aux USA et GB, alternance de cycles longs et courts entre 1792 et 1940 : entre-deux guerres : déséquilibre imp donc infl pdt et après les guerres.
1914-45 : inflat° de pénurie <=> déstabilisation de l'O et création monétaire pour reconstruction.
- Entre 1913 et 1920 :  des prix de gros pour la France (x 3,39), All, GB , USA.
- Xce industrielle 1920s : fort I => alternances de hausses et baisses des prix.
- **L'hyperinflation allemande commence en 1922** : montant **réparation 6,6 mds de livres sterling** (Keynes le critique en 1919 car trop élevé a permis montée des extrémistes). Obligation de création monétaire pour financer ces dépenses. 1922-1923 : prix x 500 millions et chômage x7. Octobre 1923 : création du Rentenmark : **1 Reichmark = 1000 mds de marks => rétablissement confiance monnaie all => afflux Capitaux étrangers à la suite d'un prêt international en 1924.**
- **1924 : création Reichmark (parité fixe avec or) => Fin hyperinflation.**

- En Fr : baisse prix suite crise 1920-21 puis aug px (circulation fiduciaire x5 en Fr) qui sera ralentie par pol austérité de Poincaré (1926) par la remontée du franc, baisse dépenses pubq, allègements impôts. À cette époque, variation prix expliquée par variation change => idée de **Robert Aphtalion**.

1928 : retour convertibilité or/franc.

- Déflation à la suite du krach boursier 24 octobre 1929 : **Galbraith** (1954) : crise éco de 1929 aussi structurelle
 - Taylorisme : gains de pdté du L mais stagnati° salaire et prix
 - Pol éco inadaptées

Aux USA : baisse px pdts agri (55% entre 1925 et 33), les salaires de 30% et masse salariale de 60%

→ entrée en guerre met fin conséquences négatives de la guerre.

En France : baisse 25% px (30-35) ; aug prix 1936 => arrivée front populaire en 1936.

B) De l'après-guerre – 1980 : inflation rampante puis emballement.

(50-60s : 3-4% d'inflation / Fin 60-milieu 80 : 10% / Depuis 1980 : 3 puis 2 puis 1%)

- **1953 – 60 : inflation modérée** : forte xce => **tensions marchés** => inflation rampante contrôlée ; mode de régulation monopoliste : imp des « pouvoirs compensateurs » **Galbraith** (firmes, syndicats) ; éco d'endettement : crédit → création monétaire
 - tendances inflationnistes modérées par : hausse PIB en volume : D et O aug en mm temps ; gains de productivité des Facteur de Production ; Quasi-stagnation du prix de l'énergie et matières premières. Forte hausse Nvx Générale des Prix en 1970's.
- **1ere poussée inflationniste (1968-73)** : 4 facteurs structurelles : baisse productivité du L dans PDEM => aug coûts prod° + mouvements sociaux => aug salaires + inflation par les coûts + recours aux crédi
- ts bancaires. De plus les chocs pétroliers alimentent l'inflation : 73 à 74 : prix du baril passe de 3 à 12 dollars (x4). Aug NGP de 8% en 1979 dans les pays OCDE.
- **Période de stagflation en 1970's** : **Invalidation de la courbe de Philipps** (Elle a mis en évidence que lorsque les salaires augmentaient, le chômage diminuait et les prix augmentaient. La contraposée est également vraie : lorsque le chômage augmente l'inflation diminue.) **car chômage fort et inflation fort coexistent empiriquement donc remise en cause pol keynésienne.** (Chap 4 EA) Invalidation théorique par Friedman : courbe est une

droite verticale : pol visant à baisser le chômage est inutile, ça ne produit que de l'inflation, il faut faire une pol structurelle. Cercle vicieux.

Inflation dans qq pays entre 1965 et 2006 : Fr,USA,All cf cours revue.

C) À partir des années 80 : Désinflation.

→ **Tous les pays indus touchés, convergence taux d'inflation**, baisse croissance éco. → Transformations structurelles expliquent désinflation : glissement vers éco de mé fi, montée chômage et précarisation de l'emploi, mondialisation : ouverture à la concu => baisse des px des biens, contre choc pétrolier en 1986/ dépréciation dollar.

- Désinflation comme obj pol éco : changement politique monétaire aux USA : hausse des tx courts puis longs => désinflation

→ **Politique de l'O préférées (Thatcher, Reagan)**

→ France à partir de 1982 : mesures dirigistes puis désinflation compétitives.

→ BqC veulent contrer inflation : 2% par an

→ retour corrélation nég entre inflation et chômage

- **Préférence pour le chômage ?**

→ Corrélation négative à LT entre désinflation et Xce.

→ La désinflation que se fixent les gouvts bride la prod° et entretient le chômage, dénoncé par **FITOUSSI** dans le théorème du lampadaire, comme **Krugman**. **Fitoussi** est contre le pacte de stabilité de croissance.

Auj, disparition du risque inflationniste (consensus) ex : 2000's : aug prixx pétrole mais pas aug des prix => forte concu entre pays, ils ne peuvent pas aug prix comme ils le veulent.

- **Courbe de Philips de + en + délicate à interpréter : ARTUS : plus vérifiée auj.**
- Inflation modérée depuis psg à l'euro : qui a favorisé la concurrence limitant inflation.

D) La ré-inflation pour éviter la désinflation :

→ Phénomène oublié, retour avec la crise, les USA ont évité cercle vicieux, l'UE est entrée dans cercle déflation rampante.

- Cas exceptionnel du Japon : pop vieillissante + double bulle fi + immob. 1989 : durcissement monétaire. Pvr publics n'ont pas su s'adapter. 1990's : O faible + perte confiance + pol monétaire restrictive => baisse croissance + stagn prix et salaire. Déflation en 1998 est claire avec baisse px à la conso. Les Abenomics ont l'air de marcher, vers la fin de la déflation en 2013, mais re-rentre dans période déflation. Maintien pol accommodante en contradiction avec

obj de consolidation + réformes structurelles ont du mal à être mise en place. Conso atone. Tx de chô bas car démog peu dynamique.

- Cas grec : déflation salariale : après crise => sollicitation prêts (2010) => plans ajustements : baisse salaires et dépenses pubq => baisse D et PIB.
- Crise de 2008 ravive les craintes déflation et stagnation séculaire. -Bulles sont à l'origine de la crise comme au Japon, mais autorités se sont adaptées (baisse TI + pol non conv)
- Plans de relance budgétaires : la plupart des pays européens pas entrés en déflation, puis crise euro.
- « Les ressorts inflationnistes se retendent » en Fr fin 2016 selon OCDE. Stabilité des px à la conso provient d'une moindre aug px de l'énergie et légère aug prix alimentaire, compensés par baisse px des S et pdts manufacturer.
- En Décembre 2017 : prix conso aug de 1,2% sur 1 an : inflation stable en décembre, zone euro inflation ralentit en décembre à 1,4%, tx loin des 2%. Signe d'une bonne santé éco car stabilité des prix.

Pq inflation si faible partout ? Tx d'infl en dessous des cibles, la hausse des prix ne se transmet que très peu aux salaires.

Plusieurs facteurs : faible progression salaires (pays av), politiques modération salariale + existence réserves de L inemployé+ anticipations plus faibles + chutes prix pétrole depuis 2014. Difficultés du secteur fi, besoin de désendettement secteur privé + publics pèsent sur D et moins efficace act° pol monétaire. Apparemment il y a une certaine reprise de la D => hausse inflation. Mais des facteurs structurels continuent à peser sur l'Investissement.

Les coûts associés à l'inflation : - baisse infl => aug coût réel de la dette passée => moins d'I et de C.

- contexte de rigidité des salaires : faible infl rend difficile ajustement à la baisse en cas choc éco et hausse conséquences choc sur emploi.

Les marges de manœuvre pol monétaire conventionnelles des tx d'infl déjà bas.

Le contexte actuel d'inflation sous-jacente faible plaide pour :

- Poursuite soutien monétaire (zone euro et Japon)
- Mise en place de mesures favorisant xce des salaires dans pays en surplus courant (ex : All)
- modif pol industrielle qui conduisent à des surcapacités sectorielles mondiales (ex : Chine).

Inflation n'a pas atteint son niveau d'avant crise.

Certains économistes pensent qu'il faut aug cible inflation : Krugman (2012) : pq pas 4% au

lieu de 2% ? ; Rogoff (2011) : 4 à 6% , Blanchard (2010) : 4%

Des tx d'intérêts nominaux plus hauts permettraient une plus grande latitude aux BqC pour les baisser en cas de crises.