

**Politique monétaire,
inflation et croissance
économique.**



Inflation : nature, conséquence et analyse

I. LES ORIGINES DE L'INFLATION

- A. L'inflation par les coûts
- B. L'inflation par la demande
- C. L'inflation : phénomène structurel

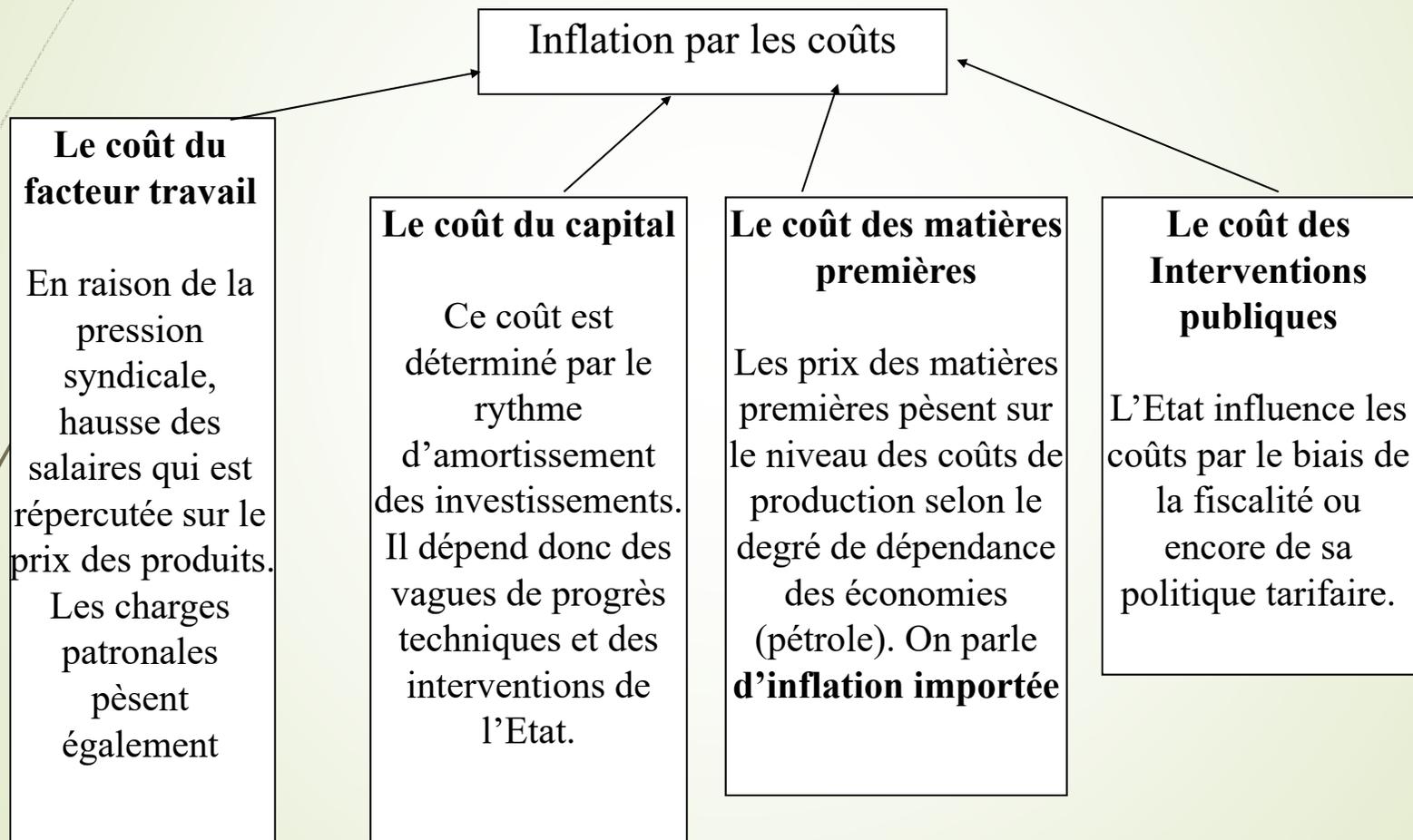
II. LES CONSEQUENCES DE L'INFLATION

- A. Les effets bénéfiques de l'inflation
- B. Les effets néfastes de l'inflation

III. LES ANALYSES THEORIQUES

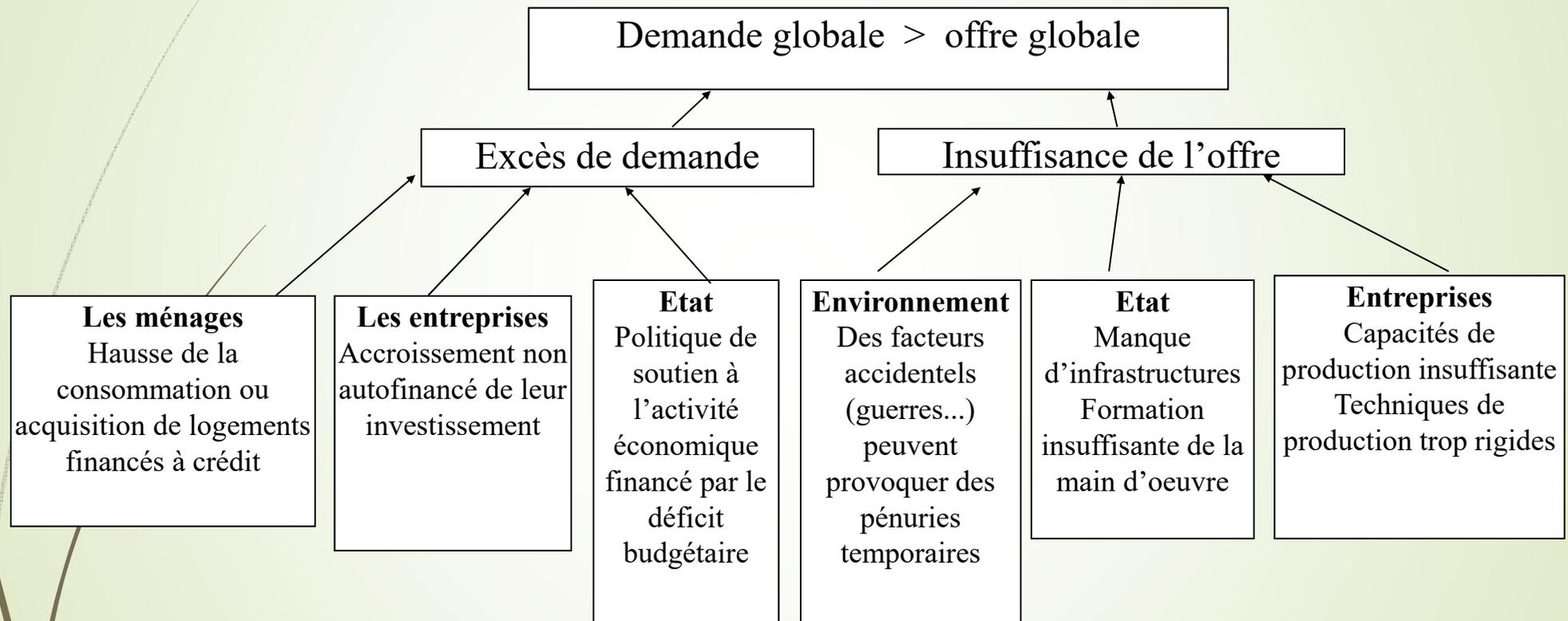
Origines de l'inflation :

A. L'inflation par les coûts



Origines de l'inflation :

B. L'inflation par la demande.



Origines de l'inflation :

C. L'inflation importée.

- Dans une économie fortement ouverte et fortement dépendante des produits importés, l'inflation peut être importée également.
- Dans une telle économie, l'augmentation des prix à l'international est génératrice d'inflation au niveau locale.
- Dans une telle configuration, les prix à la consommation augmenteront, les intrants de production augmentent, et feront à leur tour augmenter le cout de revient et le prix final de produit.

Origines de l'inflation :

D. L'inflation résulte aussi de déterminants structurels

Dysfonctionnement structurel des marchés

Les hausses de prix peuvent se réaliser en l'absence de tout déséquilibre entre l'offre et la demande. Ces hausses peuvent être imputées :

- aux entraves aux lois du marché
- aux interventions de l'Etat

Comportement des acteurs

L'inflation a des origines socioculturelles : illusion de plus grande richesse, lutte des groupes sociaux pour le partage de la valeur ajoutée.... Les comportements conduisent à mettre en place des mécanismes propagateurs de l'inflation (indexation des salaires sur les prix...)

Les conséquences de l'inflation :

A - Les effets bénéfiques de l'inflation

- L'inflation contribue à alléger les dettes des agents économiques (l'inflation diminue le coût réel de l'endettement en fonction de la différence entre le niveau des taux d'intérêt nominaux et le niveau général des prix). Ainsi les ménages et les entreprises ont longtemps bénéficié de taux d'intérêt réels faibles, voire négatifs.
- Elle améliore la rentabilité financière des entreprises. En période d'inflation, les entreprises sont d'autant plus incitées à recourir au financement externe que leurs taux de profit internes sont supérieurs au taux d'intérêt des capitaux empruntés. Une telle situation élève la rentabilité de leurs fonds propres (effet de levier). Les entreprises se trouvent stimulées par les perspectives de gains et incitées à investir. L'inflation, moteur de l'investissement, induit ici une croissance de la production et de l'emploi.

Les conséquences de l'inflation :

103

B - Les effets néfastes de l'inflation

L'inflation peut conduire lorsqu'elle est forte, à un ralentissement de la croissance économique, du produit global, et à une détérioration de l'emploi. L'inflation chronique entraîne de nombreux effets néfastes :

Elle perturbe la répartition macroéconomique des revenus. Tous les agents économiques ne peuvent pas faire évoluer leurs revenus à la même vitesse que l'inflation. Celle-ci est favorable aux emprunteurs et aux titulaires de revenus flexibles, mais elle pénalise les épargnants, les créanciers et les titulaires de revenus indexables.

Elle contribue à rendre l'avenir plus incertain. En rendant incertaine l'évolution des valeurs nominales des revenus et des prix, l'inflation complique les prévisions économiques et rend la croissance économique plus chaotique.

Une inflation nationale plus forte qu'à l'étranger, réduit la compétitivité de l'économie et conduit à procéder à des réajustements monétaires. - l'inflation rend la croissance économique déséquilibrée et provoque la stagflation, situation où coexistent à la fois l'inflation et le chômage.

LES ANALYSES THEORIQUES :

LES RELATIONS ENTRE LA CREATION MONETAIRE ET L'INFLATION ET LA CROISSANCE

104

A. Le rôle de la monnaie dans les analyses dichotomiques

Pour les auteurs dichotomiques (classiques, néoclassiques et monétaristes dont le chef de file est Milton Friedman, Prix Nobel d'Economie), l'inflation résulte d'une émission de monnaie trop importante. La justification de cette idée repose sur l'existence d'une relation économique, appelée « Théorie Quantitative de la Monnaie » ou *équation d'Irving Fisher*. Cette dernière s'exprime ainsi :

$$M.v = P.Y \quad \text{ou} \quad M.v = P.T$$

Où M représente la masse monétaire en circulation (demande de monnaie)

v la vitesse de circulation de la monnaie

P le niveau général des prix,

Y le volume de production ou de transactions (T)

La théorie quantitative

- La théorie quantitative part de l'équation quantitative

Au cours d'une année

- 60 pains sont vendus au prix unitaire de 0,5 UM
- M est égale à 10 UM
- Calculer V
- $P \times T = 60 \times 0,5 = 30$ UM
- $V = PT/M = 30/10 = 3$ fois par an

Chaque um change trois fois de propriétaire chaque année.

L'équation quantitative

Hypothèse: La vitesse de circulation de la monnaie est relativement stable

- Certes, une innovation des moyens de paiement (comme l'utilisation de plus en plus fréquente de la carte bancaire) entraîne une modification de la vitesse.
- Mais comparée à l'évolution du revenu national et de la masse monétaire,
- la vitesse de circulation de la monnaie (V) est supposée constante

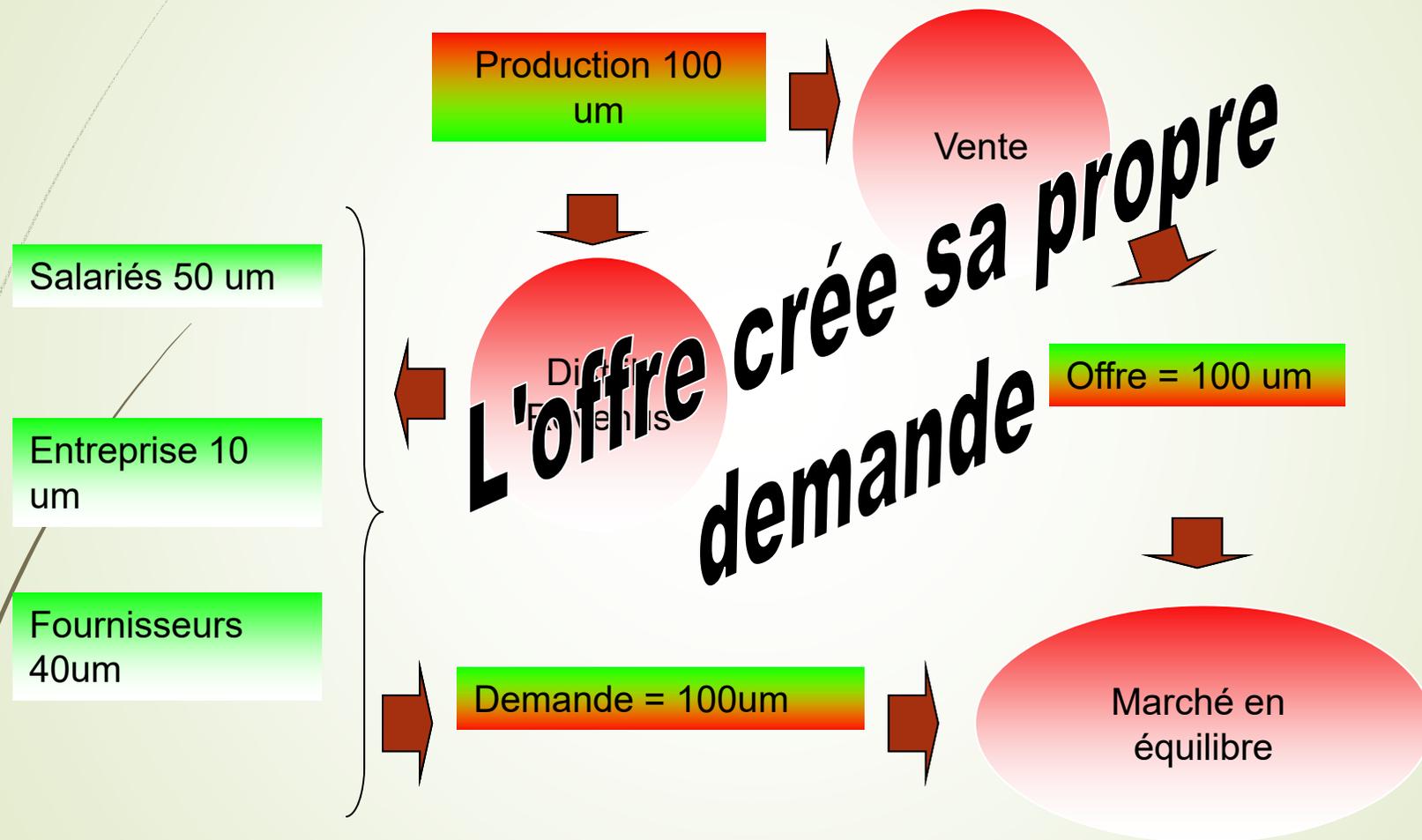
Conséquence : Donc, les modifications de M se traduisent par une modification proportionnelle de PY (donc du revenu national nominal).

- Comme Y est déterminée par les conditions productives qui n'évoluent que lentement et comme l'économie de CPP se situe toujours au Plein emploi des capacités de production rentables (hypothèse des libéraux)
- alors toute modification de la masse monétaire aura pour conséquence une évolution de P

Conclusion :

- Toute variation de la quantité de monnaie M provoque nécessairement une variation proportionnelle du PIB nominal, PY .
- Une accélération de la croissance de la masse monétaire se traduit par une hausse de l'inflation mais n'affecte pas les variables réelles.
- **La théorie quantitative** permet d'expliquer donc le niveau général des prix, c'est-à-dire l'inflation.
- Mais pour cela il faut poser une hypothèse contraignante : la loi des débouchés ou loi de JB Say

la théorie « classique » : la loi de Say

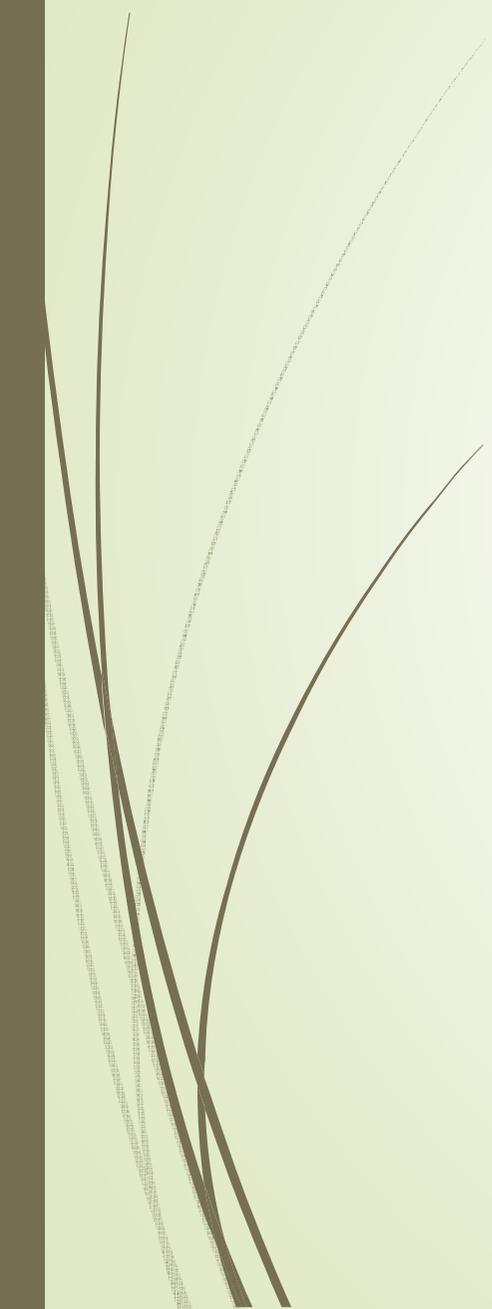


Source : www.ac-reims.fr/datice/ses/Respedag/edskeynes04.mic.ppt

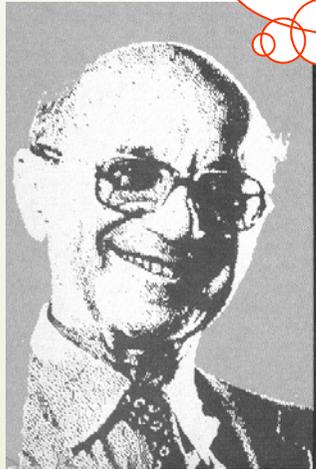


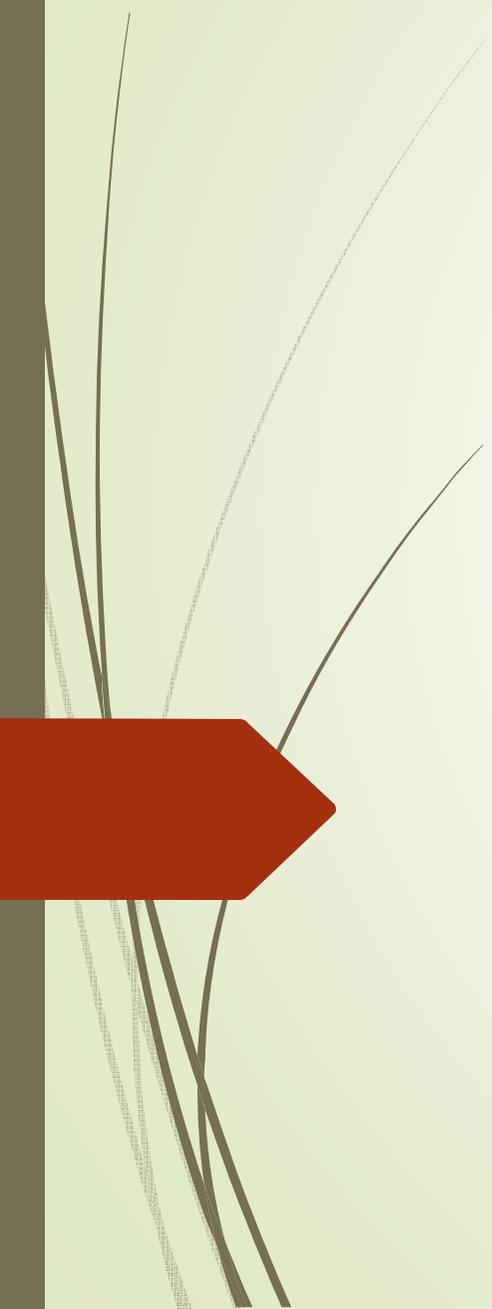
L'équilibre automatique entre offre et demande globale : la loi des débouchés de J.B. Say

- Say peut alors en conclure : « on voit donc que le fait seul de la formation d'un produit ouvre , dès l'instant même , un débouché à d'autres produits » . Cette conception développée par Say repose sur 3 principes :
- **premier principe** : elle est établie dans le long terme , c'est-à-dire que tôt ou tard , la monnaie obtenue dans la vente d'un bien sera utilisée pour l'achat d'un autre bien
- **second principe** : la monnaie a un rôle passif qui se résume à être un strict intermédiaire des échanges : la monnaie ne peut donc être détenue pour elle-même , donc la monnaie est un voile qui sert uniquement à opérer des échanges
- **troisième principe** : la monnaie est neutre , elle n'exerce aucune influence sur l'économie réelle , ce qui entraîne l'impossibilité d'une crise de surproduction générale , puisque contrairement à la loi de Say , l'offre crée sa propre demande



« La cause immédiate de l'inflation est toujours et partout la même : un accroissement anormalement rapide de la quantité de monnaie par rapport au volume de la production »





« la création
monétaire »
à l'origine de
l'inflation

- 
- ▶ Partons du postulat que la Banque centrale décide d'une diminution du taux d'intérêt directeur. (par exemple de 4% à 3.25%)
 - ▶ Il devient alors moins coûteux pour les banques de second rang (BNP, Société Générale, CA...) de se refinancer.
 - ▶ Ces dernières peuvent donc offrir des crédits à des taux d'intérêt plus avantageux à leurs clients.

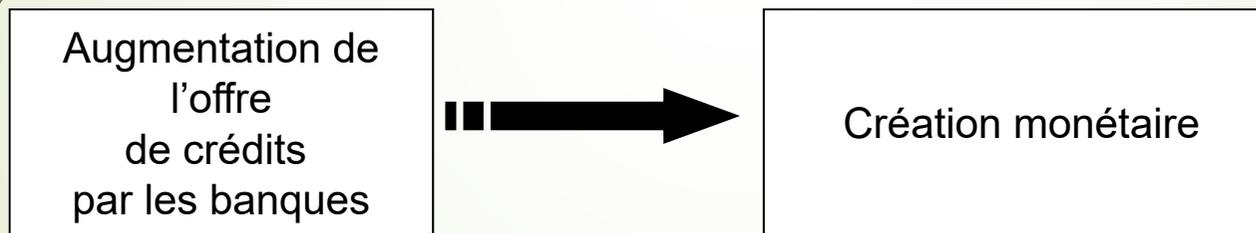


Baisse du taux directeur

Baisse des taux d'intérêts
Proposés par les banques commerciales

Augmentation de la demande de crédits par les entreprises, les ménages et les APU

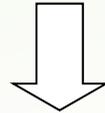
- 
- Les banques commerciales vont alors accorder plus de crédits à leurs clients.
 - Il y aura donc « création monétaire »



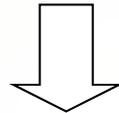
- 
- Cette création de monnaie supplémentaire provoque alors une augmentation de la masse monétaire (Augmentation de la quantité de monnaie en circulation dans l'économie).
 - Les agents disposent donc de plus de monnaie et peuvent acheter davantage de biens et services.
 - La demande de biens et services augmente.



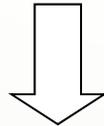
Augmentation de la masse monétaire



Les agents disposent de plus de monnaie

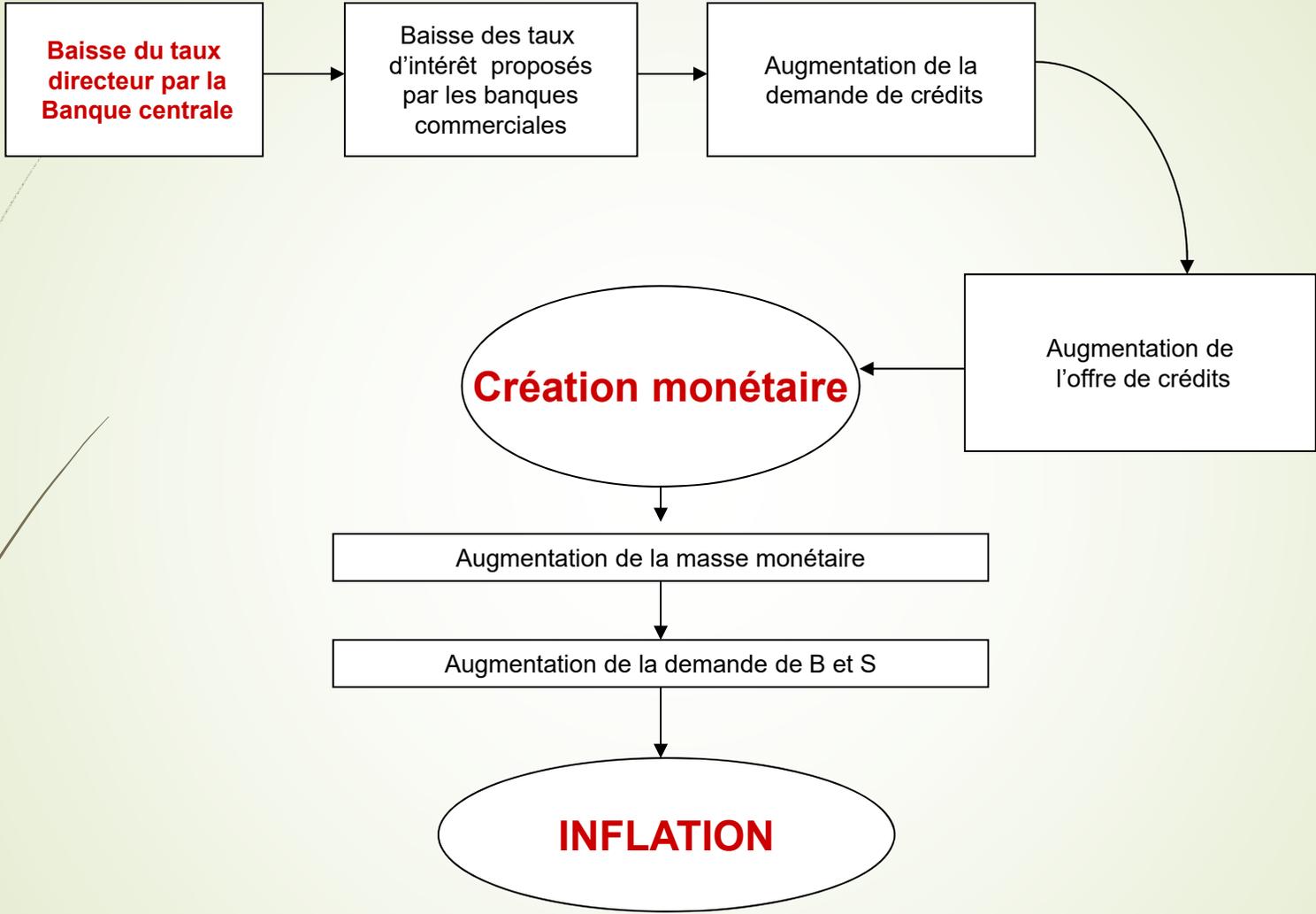


Ils peuvent donc acheter davantage



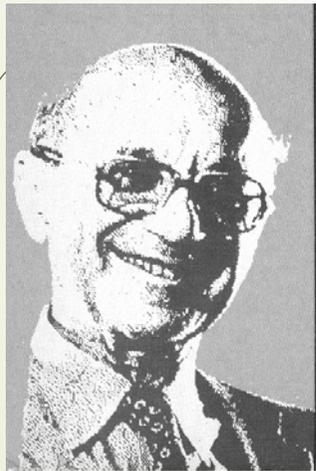
La demande de biens et services augmente

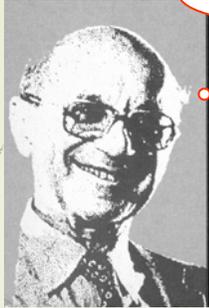
- 
- Mais l'offre (la production de biens et services) n'augmente pas nécessairement aussi rapidement que la demande. (on dit qu'elle est plus rigide)
 - Ce qui a pour conséquence une augmentation du niveau général des prix : c'est **l'inflation**.
 - Résumons....





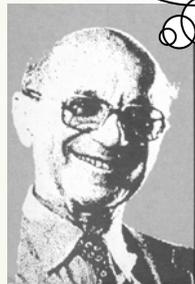
A bas l'inflation le keynésianisme et le
laxisme monétaire !





Rien ne vaut une
bonne purge !

Il faut casser les
anticipations
inflationnistes pour revenir
à un fonctionnement
normal et sain de
l'économie....



Comment faire
donc ? ... et bien
justement voici quelques
éléments ...



**Politique
monétaire
restrictive**

**Freinage de
l'augmentation des
revenus nominaux**

**ralentissement de la
demande**

**Rétablissement d'un
meilleur équilibre de l'offre/
demande**

Inflation ralentie

**Contraction de la
production**

**Ajustement à la baisse
des anticipations
inflationnistes**

**Montée temporaire
du chômage**

Inflation
constatée

< Inflation
prévue

A long terme

=

**Cure de désinflation qui permet à la
croissance de repartir sur des bases
saines**

Annouer un taux de
progression de la
MM conforme aux
prévisions de
croissance et s'y
tenir !



En tirer les leçonspour
éviter de recommencer les
mêmes bêtises !





B - l'analyse non dichotomique l'analyse keynésienne

Les théories appartenant à ce courant ont pour point commun de rejeter 3 des postulats essentiels du courant quantitativiste :

- **le rejet de l'analyse dichotomique** : c'est-à-dire que tous les auteurs appartenant à ce courant , au premier rang desquels figure Keynes , rejettent l'idée d'une séparation de la sphère réelle et de la sphère monétaire et donc la théorie quantitative de la monnaie
- **ils refusent de considérer qu'une économie puisse exister sans monnaie** , c'est-à-dire que dans, un premier temps , on fasse comme si l'économie se caractérisait par le troc , afin de déterminer l'équilibre sur chacun des marchés , et seulement dans un second temps , que l'on introduise la monnaie afin de faciliter les échanges . Les auteurs de ce courant conçoivent donc une économie monétaire de production dans laquelle la monnaie est le fondement de toute relation économique . L'idée de neutralité de la monnaie est donc rejetée par ce courant de pensée
- **le rejet de l'exogénéité de la monnaie** : les théoriciens appartenant à ce courant considèrent que la monnaie est endogène et répond à un besoin des agents économiques , c'est-à-dire que , même si la quantité de monnaie est contrôlée par les autorités monétaires , l'introduction de la monnaie dans l'économie résulte principalement d'opérations de crédits répondant à un besoin de financement des agents économiques .



1 – Les déterminants de la demande de Monnaie chez Keynes

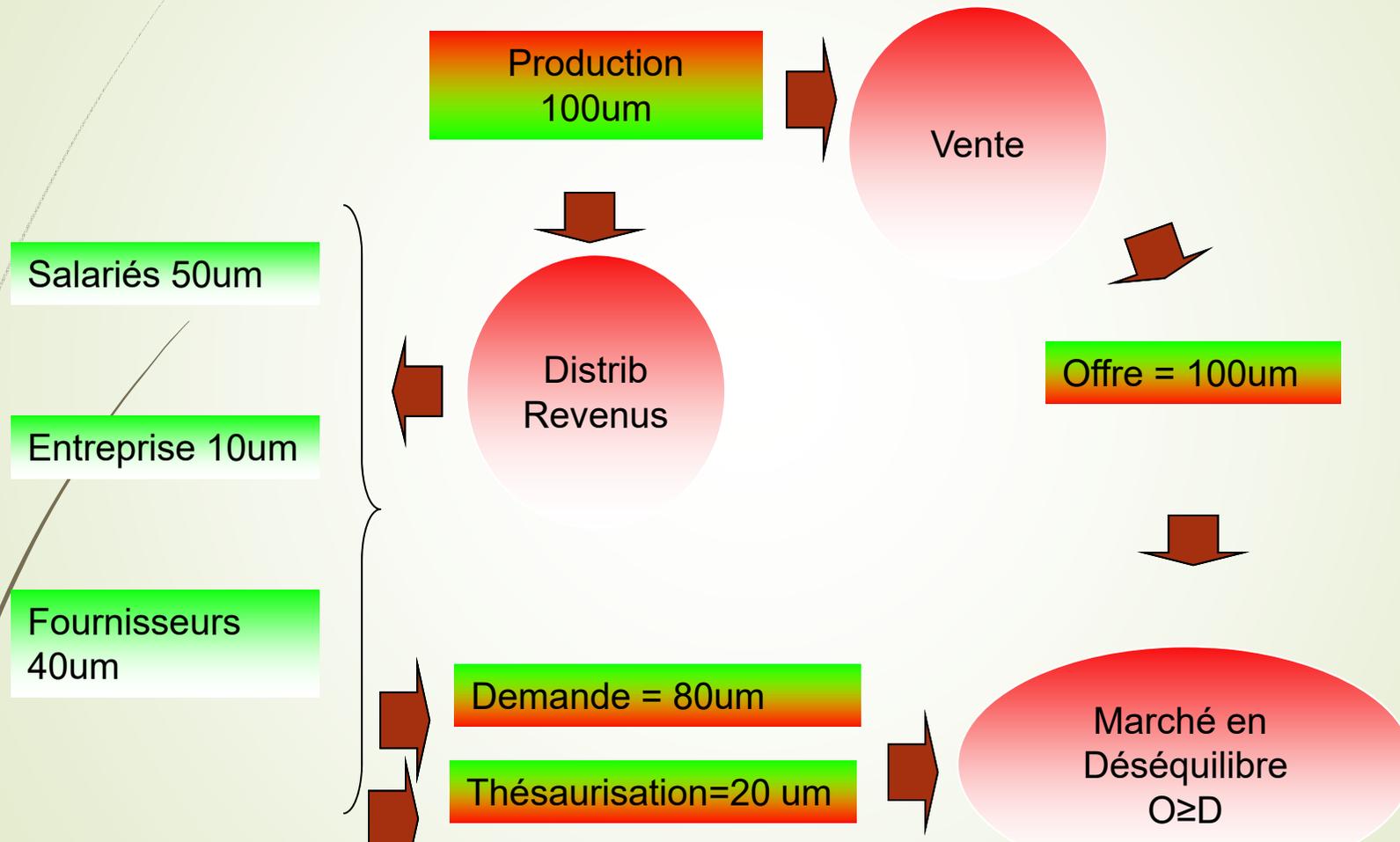
- ▶ La monnaie est l'actif le moins risqué et est donc un moyen de s'assurer contre l'incertitude. Elle sera demandée pour elle-même.
- ▶ Trois motifs conduisent à demander de la monnaie: la transaction, la spéculation et la précaution.



La demande de Monnaie chez Keynes

- ▶ Encaisse de transaction: elle répond au besoin de réaliser des dépenses courantes; elle dépend du revenu
- ▶ Encaisse de précaution: elle répond au désir de constituer une réserve de pouvoir d'achat d'une valeur immuable (dépend de la dépense donc du revenu)
- ▶ Encaisse de spéculation ou thésaurisation : elle traduit la préférence des agents pour la liquidité au détriment d'actif financier. Cette encaisse décroît avec une hausse du taux d'intérêt.

2: La remise en cause de la loi de Say



Source : www.ac-reims.fr/datice/ses/Respedag/edskeynes04.mic.ppt



L'économie peut certes se situer au plein emploi des facteurs de production mais contrairement à ce qu'affirment les libéraux aucun mécanisme autorégulateur ne l'assure avec certitude. Il existe donc beaucoup plus fréquemment des situations de sous-emploi qui résultent d'une demande des agents économiques insuffisante. En effet, Keynes rejette la loi de Say en démontrant que ce n'est pas l'offre qui crée la demande et l'amène à son niveau, mais au contraire la demande anticipée des ménages et des entreprises qui exercent un rôle directeur. Dès lors, selon Keynes, tant que l'économie connaît une situation de sous-emploi, il faut que l'Etat intervienne pour sortir l'économie de la dépression à laquelle elle est confrontée.



3- Une politique monétaire active peut alors s'avérer utile...

Tant que l'économie se trouve dans une situation de sous-emploi, donc qu'il existe du chômage une injection de monnaie dans l'économie permettant d'accroître la demande effective (c'est à dire la demande solvable anticipée par les entreprises) va relancer la croissance et donc permettre de dynamiser l'investissement et de créer des emplois sans avoir d'effets notables sur les prix . On constate donc que tant que l'économie ne se situe pas au plein emploi des facteurs de production Keynes rejette la théorie quantitative de la monnaie, en affirmant qu'une injection de monnaie dans l'économie aura des effets sur la sphère réelle (la croissance , l'emploi) sans relancer l'inflation . Keynes critique donc la vision dichotomique défendue par les théoriciens quantitativistes. Et ce d'autant plus qu'en situation de récession toute politique monétaire restrictive visant à assainir l'économie va aggraver le sous emploi des facteurs de production , donc le chômage



4 – ... Mais pas toujours nécessaire

Au contraire quand l'économie se situe au plein emploi des facteurs de production, Keynes considère que toute hausse de la masse monétaire en circulation va se traduire par une hausse de l'inflation et n'aura pas d'effets sur la sphère réelle, car il n'existe pas de capacités de production disponibles. Keynes conclut donc que, dans le cas particulier où l'économie se trouve au plein emploi, la théorie quantitative de la monnaie redevient valable, puisque toute hausse de la masse monétaire se traduit par de l'inflation et n'a aucun effet sur la sphère réelle.

Keynes ne remet donc pas toujours en cause l'analyse quantitative: elle est seulement fautive au sous-emploi des facteurs de production