



Qu'est-ce que l'inflation?

Ceyda Oner

C'EST peut-être l'un des termes économiques les plus connus. L'inflation a plongé nombre de pays dans de longues périodes d'instabilité. Les banques centrales aiment à passer pour des pourfendeurs inflexibles de l'inflation. Des politiciens qui avaient remporté des élections en promettant de terrasser l'inflation ont perdu le pouvoir faute d'y être parvenus. L'inflation a même été déclarée ennemi public n° 1 aux États-Unis, par le Président Ford en 1974. Mais qu'est-ce que l'inflation? Et pourquoi est-elle si importante?

L'inflation est le taux d'augmentation des prix sur une période donnée. En général, il s'agit d'une mesure assez large, telle que la hausse globale des prix ou du coût de la vie dans un pays. Mais elle peut aussi être calculée de façon plus étroite, pour certains produits, tels que l'alimentation, ou certains services, tels que les coupes de cheveux, par exemple. Quel que soit le contexte, l'inflation mesure le renchérissement d'un groupe de biens et/ou de services sur une période donnée, en général une année.

La mesure de l'inflation

Pour le consommateur, le coût de la vie dépend du prix d'un grand nombre de biens et de services et de la proportion qu'ils représentent dans son budget. Les administrations mesurent le coût moyen de la vie en effectuant une enquête auprès des ménages qui leur permet de déterminer la composition d'un panier d'articles courants et de suivre l'évolution de son coût dans le temps. (Aux États-Unis, la principale composante de ce panier est le coût du logement, à savoir le loyer ou le remboursement des prêts hypothécaires.) Le coût du panier à une certaine date exprimé par rapport à une année de référence constitue l'*indice des prix à la consommation* (IPC), et la variation en pourcentage de l'IPC sur une certaine période constitue l'*inflation des prix à la consommation*, qui est l'indicateur d'inflation le plus usité. (Ainsi, si l'IPC de l'année de référence est 100 et l'IPC courant est de 110, l'inflation est de 10 % sur la période considérée.)

L'*inflation tendancielle des prix à la consommation* mesure l'évolution sous-jacente et persistante de l'inflation en excluant les prix fixés par les pouvoirs publics ainsi que les prix les plus volatils, notamment ceux de l'alimentation et de l'énergie, qui sont les plus tributaires de facteurs saisonniers ou des variations temporaires de l'offre. L'inflation tendancielle est surveillée de près par les décideurs. Le calcul d'un taux d'inflation globale — par exemple pour un pays tout entier et pas simplement pour les consommateurs — nécessite un indice plus large, tel que le *déflateur du produit intérieur brut* (PIB).

Par souci de cohérence, on maintient le panier de l'IPC à peu près constant, même s'il est légèrement modifié de temps à autre pour tenir compte de l'évolution des structures de consommation, par l'inclusion de nouveaux articles de haute technologie ou le remplacement de certains articles devenus moins courants. Étant donné que le déflateur du PIB exprime, en moyenne, l'évolution dans de temps des prix de tout ce qui est produit dans l'économie, ses composantes varient d'année en année et sont donc plus actuelles que celles du panier de l'IPC, qui sont pratiquement fixes. En revanche, le déflateur prend en compte des éléments qui ne sont pas des biens de consommation (tels que les dépenses militaires) et n'est donc pas une bonne mesure du coût de la vie.

Du bon et du mauvais

Si le revenu *nominal* des ménages, qu'ils reçoivent en monnaie courante, n'augmente pas aussi vite que les prix, leur situation se dégrade, car ils ne peuvent plus acheter autant. Autrement dit, leur *pouvoir d'achat* ou leurs revenus *réels* (c'est-à-dire ajustés en fonction de l'inflation) diminue. Le revenu réel est une mesure approximative du niveau de vie. Lorsque les revenus réels augmentent, le niveau de vie augmente aussi, et vice versa.

En réalité, les prix évoluent à des rythmes différents. Certains, tels que les prix des produits qu'on trouve dans le commerce, changent tous les jours; d'autres, tels que les salaires fixés par contrat, mettent plus de temps à s'adapter (les économistes parlent de la «viscosité» des salaires). Dans une conjoncture inflationniste, les prix augmentent de façon irrégulière et réduisent inévitablement le pouvoir d'achat de certains consommateurs, et cette érosion du revenu réel est le principal coût de l'inflation.

L'inflation peut aussi fausser l'évolution du pouvoir d'achat de ceux qui reçoivent ou paient des taux d'intérêt fixes. Prenons l'exemple d'un retraité qui bénéficie d'un relèvement annuel fixe de 5 % de sa pension. Si l'inflation est supérieure à 5 %, son pouvoir d'achat diminue. En revanche, un emprunteur qui paie un intérêt fixe de 5 % sur son prêt hypothécaire bénéficierait d'une inflation à 5 % parce que le *taux d'intérêt réel* (c'est-à-dire la différence entre le taux nominal et le taux d'inflation) serait de zéro; le remboursement de cette dette serait encore plus facile si l'inflation était plus élevée, pour autant que le revenu de l'emprunteur augmente avec l'inflation. Dans ce cas, ce serait bien sûr le revenu réel du prêteur qui pâtirait. Dans la mesure où l'inflation n'est pas prise en compte dans les *taux d'intérêt nominaux*, le pouvoir d'achat augmente pour certains, diminue pour d'autres.

Nombre de pays ont été confrontés à des niveaux élevés d'inflation, voire, dans certains cas, à l'*hyperinflation*, lorsque la hausse des prix atteint 1000 % par an ou plus. En 2008, le Zimbabwe a connu l'hyperinflation la plus forte qu'un pays ait jamais subie, avec un taux annuel d'inflation estimé à 500 milliards pour cent. De tels niveaux d'inflation ont des effets désastreux, et les pays concernés ont dû prendre des mesures difficiles et douloureuses pour ramener l'inflation à des niveaux raisonnables, parfois en abandonnant la monnaie nationale, comme dans le cas du Zimbabwe.

Si une inflation élevée nuit à l'économie, la *déflation*, c'est-à-dire la baisse des prix, n'est pas souhaitable non plus. Lorsque les prix diminuent, les consommateurs retardent leurs achats s'ils le peuvent, en anticipant de nouvelles baisses des prix à l'avenir. Pour l'économie, cela signifie moins d'activité, moins de revenus distribués par les producteurs et moins de croissance économique. À cet égard, on peut citer le cas du Japon, qui a connu une longue période de croissance économique quasi nulle, surtout en raison de la déflation. C'est notamment pour prévenir la déflation pendant la crise financière mondiale qui a commencé en 2007 que la Réserve fédérale des États-Unis et d'autres banques centrales ont maintenu durablement les taux d'intérêt bas et ont institué d'autres mesures monétaires pour faire en sorte que le système financier ne manque pas de liquidités. Aujourd'hui, l'inflation mondiale est à un de ses plus bas niveaux depuis le début des années 60, en partie à cause de la crise financière.

La plupart des économistes estiment aujourd'hui qu'un niveau d'inflation faible, stable et — caractéristique la plus importante — prévisible est une bonne chose pour l'économie. Si l'inflation est faible et prévisible, il est plus facile d'en tenir compte dans les contrats d'ajustement de prix et dans les taux d'intérêt, ce qui en réduit l'effet de distorsion. En outre, si les consommateurs savent que les prix vont légèrement augmenter, ils seront incités à faire leurs achats plus tôt, ce qui stimule l'activité économique. Beaucoup de banques centrales se fixent pour objectif principal de maintenir l'inflation à un niveau faible et stable; c'est ce qu'on appelle le *ciblage de l'inflation* (voir «Ciblage de l'inflation : 20 ans déjà», dans ce numéro).

D'où vient l'inflation

Les périodes prolongées de forte inflation résultent souvent de politiques monétaires laxistes. Si la masse monétaire s'accroît trop par rapport à la taille de l'économie, la valeur unitaire de la monnaie diminue; autrement dit, son pouvoir d'achat baisse et les prix augmentent. C'est ce rapport entre la masse monétaire et la taille de l'économie qui fonde la *théorie quantitative de la monnaie*, l'une des plus vieilles hypothèses de la science économique.

Les pressions qui s'exercent du côté de l'offre ou de la demande au sein de l'économie peuvent aussi avoir des effets inflationnistes. Du côté de l'*offre*, les chocs qui perturbent la production, tels que les catastrophes naturelles, ou font augmenter les coûts de production, tels qu'une hausse des prix de l'énergie, peuvent faire diminuer l'offre globale et entraîner une inflation «par les coûts», c'est-à-dire une hausse des prix provoquée par une perturbation de l'offre. C'est ce qui s'est passé en 2008 à l'échelle mondiale avec l'inflation des prix alimentaires et énergétiques : le renchérissement brutal des produits alimentaires et de l'énergie s'est alors propagé d'un pays à l'autre par la voie du commerce inter-

national. Inversement, les chocs qui se produisent du côté de la *demande*, telle qu'une montée soudaine des cours boursiers, ou des *politiques expansionnistes*, lorsque, par exemple, la banque centrale abaisse ses taux d'intérêt ou le gouvernement augmente les dépenses publiques, peuvent stimuler temporairement la demande globale et la croissance de l'économie. Cependant, si cet accroissement de la demande dépasse la capacité de production de l'économie, il en résulte des tensions sur les ressources disponibles qui entraînent une inflation «par la demande». Les décideurs doivent trouver un juste équilibre entre la nécessité de doper la demande et la croissance en cas de besoin et celle de ne pas trop stimuler l'économie pour éviter l'inflation.

Les *anticipations* jouent aussi un rôle déterminant pour l'inflation. Si les particuliers ou les entreprises anticipent une hausse des prix, ces attentes seront prises en compte lors des négociations salariales et dans les ajustements de prix contractuels (tels que le relèvement automatique des loyers). Ce comportement détermine en partie l'inflation de la période suivante : lorsque les contrats entrent en vigueur et que les salaires et les prix augmentent comme convenu, les anticipations se sont en quelque sorte réalisées d'elles-mêmes. De plus, dans la mesure où les particuliers fondent leurs attentes sur le passé récent, l'inflation se perpétue de la même façon au fil du temps, ce qui entraîne une *inertie* inflationniste.

Comment les décideurs luttent contre l'inflation

Pour bien choisir une *politique anti-inflationniste*, il faut connaître les causes de l'inflation. Si l'économie est en surchauffe, la banque centrale — si elle s'est fixé la stabilité des prix comme objectif — peut mettre en œuvre une politique *restrictive* de manière à freiner la demande globale, normalement en relevant les taux d'intérêt. Certaines banques centrales ont choisi, avec plus ou moins de succès, d'imposer une discipline monétaire en *fixant le taux de change*, c'est-à-dire en liant sa monnaie à celle d'un autre pays et, par conséquent, sa politique monétaire à celle du pays émetteur de cette monnaie. Cependant, lorsque l'inflation répond plutôt à des facteurs mondiaux qu'à des facteurs intérieurs, ce type de politique n'est pas forcément d'un grand secours. En 2008, lorsque l'inflation a augmenté partout dans le monde sous l'effet de la hausse des prix alimentaires et énergétiques, beaucoup de pays ont laissé cette hausse se répercuter sur leur économie. Parfois, le gouvernement peut fixer les prix directement (comme certains l'ont fait en 2008 pour éviter la répercussion de la hausse des prix alimentaires et énergétiques). Cette *fixation administrative des prix* entraîne généralement une augmentation considérable des subventions publiques pour compenser la perte de revenus des producteurs.

De plus en plus, les banques centrales utilisent le pouvoir qu'elles ont d'influencer les *anticipations inflationnistes* pour réduire l'inflation. Les décideurs annoncent alors leur intention de brider temporairement l'activité économique pour freiner l'inflation, dans l'espoir que cela influence les anticipations et les clauses d'ajustement des prix contenues dans les contrats. Plus une banque centrale est crédible, plus ses déclarations auront d'influence sur les anticipations inflationnistes. ■

Ceyda Oner est économiste au Département Asie et Pacifique du FMI.