

"CLUB DU TEMPS LIBRE"

Mardi 9 Novembre 1982

L'inflation

Le mardi 9 novembre une centaine de personnes ont assisté à la conférence de Monsieur VINCENOT sur l'inflation.

Monsieur VINCENOT, inspecteur des finances, a tout d'abord rempli des fonctions diverses au service du gouvernement. Puis il est rentré à la Banque Franco-italienne pour l'Amérique du Sud, actuellement Banque Sudameris, dont il a été Président Directeur Général pendant 8 ans puis Président d'honneur.

Monsieur VINCENOT nous a parlé de l'inflation non pas en tant que professeur d'économie, ni journaliste ni encore politicien, mais en temps que banquier qui s'occupe des questions monétaires, qui observe les petits faits de la vie économique et les grands courants et la vitesse du flux des mouvements de la monnaie.

L'inflation est un aspect de ces mouvements.

Plongeons-nous tout d'abord dans un dictionnaire pour en avoir les définitions ; elles sont d'ailleurs multiples.

Le Larousse de 1930 donne la définition suivante : "émission exagérée de papier monnaie" et le Robert de 1972 "accroissement excessif des instruments de paiement (billets de banque, capitaux) qui entraîne ou tend à entraîner une hausse des prix et une dépréciation de la monnaie".

On évoque souvent le fait que l'inflation reflète une inéquation de l'offre et la demande. Dans des économies non monétarisées (vie dans l'armée, dans les monastères ...), on n'aurait pas d'inflation monétaire mais un déséquilibre entre l'offre et la demande qui se traduirait par des pénuries, par l'obligation de procéder à des distributions autoritaires et peut-être par des conflits, signes d'agressivité.

Dans les économies monétarisées, la monnaie est l'agent intermédiaire, l'agent de souplesse du marché qui devrait théoriquement éviter que les déséquilibres ne se traduisent par des agressions.

I.- MANIFESTATION ET DEGATS.-

La monnaie est à la fois un moyen de paiement, un moyen de compte et un moyen d'épargne.

Comme moyen de paiement la monnaie est utile pour les échanges, sans cela nous serions réduits au troc.

La monnaie revêt des formes multiples : pièces, billets, chèques, virements, cartes de paiement, cartes magnétiques ...

Pour déterminer les prix, la monnaie se révèle préférable à tout autre système.

Avec les pièces métalliques, la monnaie conservait sa valeur. Cette qualité est remise en cause par le phénomène de l'inflation. La perte de valeur, de pouvoir d'achat de la monnaie se traduit d'abord par l'élévation du prix des marchandises courantes (panier de la ménagère).

C'est pourquoi on mesure souvent l'inflation par l'évolution inverse de l'indice des prix (une inflation de 10% signifie que la monnaie a perdu 10% de sa valeur).

On se réfère à l'indice des prix de détail (indice du coût de la vie). La qualité d'un indice dépend de l'ampleur des relevés de prix ce qui explique les disputes sur les indices (indice officiel de l'institut de la statistique (I.N.S.E.), indice de la C.G.T., indice des associations familiales ...).

Donc premier aspect de l'inflation : hausse des prix moyens des marchandises de consommation.

Le deuxième aspect est la valorisation des biens durables.

Ce sont les immeubles, actions de sociétés, or, devises étrangères, bijoux, oeuvres d'art ... On les appelle "valeurs refuges".

Une troisième conséquence est l'amoindrissement des marges industrielles et commerciales. D'où un assèchement de la trésorerie, une détérioration du bilan des entreprises donc une diminution de leur capacité d'investissement par l'autofinancement. C'est autrement dit, une altération des mécanismes de notre système capitaliste libéral où l'investissement doit provenir des économies soit des entreprises, soit des particuliers.

Devant ces manifestations de l'inflation, le public réagit par :

- . la recherche des biens durables qui tendent à se raréfier, à se renchérir ou, à la limite, à disparaître du marché ce qui aggrave les données du problème,
- . la recherche d'un meilleur rendement des liquidités.

D'où une hausse des taux d'intérêt qui charge les utilisateurs de crédit. C'est donc un facteur aggravant de l'inflation.

- . le recours à des formules d'indexation (indexation des salaires, des loyers ...).

Par rapport à une situation où la monnaie serait stable, les inconvénients de l'inflation sont inégalement ressentis par les agents économiques car la dépréciation monétaire pénalise les créanciers en valeur nominale, les détenteurs de liquidités s'ils n'obtiennent pas de correctifs, dans l'ensemble les non initiés ; tandis qu'au contraire, les débiteurs, les propriétaires de biens réels, les gens habiles, s'en défendent mieux.

L'inflation défavorise plus encore le pauvre que le riche.

Elle est un facteur plutôt aggravant des inégalités économiques.

Ces inconvénients sont d'autant plus ressentis que l'inflation se prolonge dans le temps et qu'elle atteint des taux élevés (les assignats en 1923 en Allemagne, en 1973 au Chili).

Cette inflation intense aboutit à rendre les transactions impossibles dans la vie courante. On voit disparaître les marchandises nécessaires à la vie quotidienne faute de productions, de transports ... Il en résulte une désorganisation de la vie économique et un appauvrissement quasi généralisé des populations face à quelques enrichissements.

Cependant il ne faut pas s'arrêter à ce tableau très noir car l'inflation n'aboutit pas nécessairement à ces situations extrêmes.

Les inconvénients de l'inflation peuvent rester modérés d'autant plus que certaines compensations en résultent.

L'expérience montre que l'on vit avec l'inflation qui est devenue dans le monde actuel un phénomène universel, surtout depuis 1971 époque où le dollar a cessé d'être convertible en or. Ceci a été fortement aggravé en 1974 par la hausse du prix du pétrole.

Compte tenu de ces facteurs nouveaux, on constate que les peuples en souffrent plus ou moins mais n'en meurent pas, que les pays les plus évolués, les plus riches connaissent malgré tout des inflations à 1 chiffre (moins de 10%), qui entraînent un doublement des prix sur 10 ou 20 ans (U.S.A.) ; les pays industrialisés moyens dans lesquels nous devrions nous ranger ; les pays en voie de développement qui sont les mieux gérés ou les plus pauvres qui ne dépensent pas, connaissent des inflations de l'ordre de 10 à 25% par an ce qui entraîne un doublement des prix tous les 5 ou 10 ans.

Les pays en voie de développement, en expansion rapide, connaissent des inflations beaucoup plus graves allant de 25 à 100% ce qui veut dire des doublements de prix soit en un, deux ou trois ans.

Les quelques cas extrêmes qui enregistrent des inflations plus fortes (Chili ...) restent l'exception.

II.- ORIGINES DE L'INFLATION MONETAIRE.-

L'excès de monnaie par rapport à l'offre de biens ou de services marchands est provoqué par une création excessive de monnaie (volume) ou une consommation monétaire trop grande, liée à sa vitesse de circulation. Un billet peut passer de mains en mains plus ou moins vite. La vitesse de circulation de la monnaie est un effet multiplicateur de son volume. Cet excès de monnaie est à la base de la théorie quantitative de la monnaie dite "monnétariste".

Le déséquilibre du marché dont la monnaie est le fluide peut provenir non seulement d'un excès de monnaie mais aussi d'un mauvais approvisionnement dû au fait que la production nationale ou l'importation ne sont pas suffisantes, ou que cet approvisionnement arrive avec des coûts excessifs (poids de la fiscalité, de la T.V.A....). D'où l'idée de la relance par la consommation : "donnons plus d'argent aux gens, ils achèteront plus, les prix baisseront puisque l'on produira plus avec le même outil".

On oppose assez souvent l'inflation de demande et celle de coût.

La première provient d'un excès de la demande par rapport aux capacités de production, soit plus simplement d'une croissance rapide de la demande. La hausse des prix découle alors du comportement des entrepreneurs qui peuvent augmenter leurs gains sans risque de perdre leur part du marché.

La seconde résulte du fait que les marchandises arrivant sur le marché ne sont pas assez abondantes ou que leurs prix sont trop élevés.

On impute cet excès de monnaie aux dépenses publiques. Les déficits du budget de l'Etat, des organismes para étatiques (chômage, sécurité sociale ...) sont considérés comme générateurs de monnaie, de moyens de paiement excessifs et contribuent à l'inflation. Ces dépenses peuvent être financées par l'emprunt ponctionnant sur la masse des moyens de paiement et pouvant à la limite rétablir l'équilibre entre la dépense et la recette. Ce recours à l'épargne est un des aspects importants pour les pays en voie de développement qui explique que l'inflation y soit plus forte qu'ailleurs. En effet, ils n'ont pas de formation suffisante d'épargne, ils forment peu de capitaux ; leur structure sociale et économique l'expliquent.

Il y a également évasion des capitaux puisque leur monnaie est peu stable et que l'un des moyens de défendre son avoir est d'essayer de le situer dans un pays de monnaie plus forte.

Le fait que les dépenses publiques aboutissent à une production immédiate de produits a également une incidence.

Si l'Etat, les collectivités publiques offrent au public des prestations gratuites, qui ne sont pas payées par l'impôt ou financées par l'emprunt, le déficit qui en résulte est obligatoirement inflationniste.

Les crédits ont un effet inflationniste s'ils ne servent pas à financer des initiatives productrices de biens.

La hausse du taux de change est également un facteur immédiat du renchérissement des coûts. C'est ce qui résulte normalement d'une dévaluation. La dévaluation, conséquence de l'inflation, est en même temps un facteur d'inflation. On parle alors "d'inflation importée".

L'autre facteur d'inflation par les coûts est l'insuffisance de productivité des entreprises et de toute l'industrie résultant d'un trop faible rendement de la main d'oeuvre ou d'une mauvaise utilisation des équipements.

Interviennent également en matière de productivité des entreprises, les charges fiscales et sociales lourdes pesant sur la production et intervenant comme des sur-salaires ou des surcoûts.

Ces deux formes d'inflation (par la demande et par les coûts) réagissent l'une sur l'autre.

Une hausse des salaires, par exemple, entraîne une augmentation des coûts des entreprises et, en même temps, une augmentation de la demande globale ; c'est celle-ci qui permet aux entreprises de répercuter la hausse des salaires dans leurs prix : inflation par la demande et inflation par les coûts se renforcent mutuellement (c'est la fameuse spirale inflationniste).

III.- CORRECTIFS.-

L'action sur l'inflation appartient avant tout aux pouvoirs publics ; mais il est imprudent de penser qu'ils peuvent être totalement maîtres du jeu.

Le gouvernement a un pouvoir de gestion budgétaire qui le rend maître non seulement du déficit, mais aussi de la façon de le financer par l'emprunt, du choix des recettes (fiscalité, para fiscalité). Cette orientation des dépenses a une incidence sur les mécanismes monétaires puisque si l'on fait des dépenses d'équipements destinées à améliorer la production de biens ou de services, elles ne sont pas spécialement inflationnistes ; mais si elles sont destinées à des prestations qui ne seront fournies que lointainement, si l'on fournit des prestations gratuites (autoroutes ...), la dépense est alors inflationniste d'autant plus si elle n'est pas financée par l'emprunt.

Les dépenses d'administration courantes, peuvent être elles-mêmes incriminées. Bien sûr elles distribuent un pouvoir d'achat utile à tous les fonctionnaires mais il est possible qu'il y ait

un excès d'effectif, un rendement insuffisant.

Le pouvoir public peut être suivant la position qu'il prend, bénéficiaire ou victime de l'inflation. Il tire avantage de la hausse des prix (T.V.A. : accroissement des recettes), de plus dans la mesure où il a des dettes en francs non indexés, il se libère au fil des années. Par contre il en subit le désavantage par l'alourdissement de ses charges (augmentation des salaires des fonctionnaires), pour l'acquisition de biens matériels, il subit les hausses du marché, et dans la mesure où il a des dettes qui sont indexées ou en devises, ses charges augmentent avec l'inflation.

Sur cette scène monétaire, l'Etat est à la fois une sorte de régisseur qui commande tous les acteurs, et il est aussi l'un des acteurs. Il n'est donc pas neutre.

Il a une action sur le budget des collectivités. Par son intervention dans la vie de l'entreprise publique, il prend part à la vie économique.

En fait ses interventions dépassent largement le simple contrôle des entreprises d'Etat.

L'Etat a le privilège de l'émission monétaire.

En France, les règles de cette émission ont été précisées par Napoléon : création de la Banque de France et du mécanisme de l'escompte.

A côté de cette action directement monétaire, l'Etat agit sur la distribution du crédit, sur son volume. Le crédit en France connaît un encadrement, c'est à dire que le volume global du crédit que les établissements bancaires ont le droit de donner est plafonné pour aboutir à une contraction de la masse monétaire.

L'Etat agit également sur l'orientation des crédits. A qui les donne-t-on et sous quelle forme ?

Pendant longtemps on a estimé que l'essentiel des crédits devait être accordé à court terme sous forme d'escompte, c'est-à-dire de crédits liquides.

Depuis on est passé à des formes de crédit plus raffinées qui permettent aux banques de prêter plus longtemps. Les banques ont essentiellement des ressources à vue. Elles doivent rembourser à la demande. Il ne faut donc pas qu'elles engagent leurs ressources dans des crédits trop longs.

Aussi les banques françaises sont-elles souvent taxées de grande prudence, de réserve, de manque de dynamisme.

L'Etat obtient cette discipline des crédits par des directives données à l'Institut d'émission et aux banques.

Outre l'action sur le crédit, l'Etat intervient sur la formation des prix et aussi dans la fixation des salaires.

Cette intervention sur les prix se fait par des moyens :

. indirects :

- surveillance statistique et établissement de l'indice des prix ;
- discipline de la concurrence.

. directs :

- marges commerciales
- fixation autoritaire du S.M.I.G.
- blocage des prix.

L'intervention de l'Etat dans l'économie n'est plus discutée dans son principe, mais dans son degré et ses modalités.

L'expérience montre que les pouvoirs publics ne maîtrisent pas facilement l'inflation car ils ne sont pas seuls en cause.

Ils doivent affronter les relations avec l'étranger et les réactions du public. Les relations avec l'étranger se manifestent par le mécanisme des changes qui a donné lieu à de nombreuses théories au fil de l'histoire.

Il existe des systèmes rigides avec l'étalon or. Comme l'or était en quantité limitée dans le monde, la création monétaire se trouvait par elle-même limitée. On a donc inventé l'étalon de change or. Il offrait la possibilité pour un pays de créer de la monnaie en échange de la devise d'un autre, à condition que ce soit une devise forte, convertible en or (livre sterling, dollar). Des ententes avaient été prises à ce sujet en 1923. Ceci a été formulé de façon plus soignée en 1945, et a duré jusqu'en 1971 où la livre sterling a cessé d'être considérée comme monnaie de réserve. On a donc changé de système, mais il existe encore dans certaines zones.

Système rigide qui a amené à concevoir des systèmes plus souples au lendemain de la guerre quand les pays n'ont plus eu beaucoup d'or. On a créé l'union européenne des paiements.

On a abouti depuis 1971 à ce que les économistes monétaires appellent le "non-système", c'est à dire qu'il n'y a plus d'accords permanents et généraux entre les pays.

Il y a bien un fond monétaire international, une banque mondiale, des assemblées annuelles où l'on débat de ces problèmes mais où chacun s'en tient à ses arguments et chaque pays administre sa monnaie comme il l'entend. Les changes sont flottants puisque les cours de change entre diverses monnaies varient tous les jours. Ces flottements sont inspirés par :

- l'évolution de la balance des paiements,
- les opérateurs sur le marché qui sont des spéculateurs qui assurent l'équilibre d'un marché.

Dans ce système, chaque pays garde sa liberté de création monétaire grâce au contrôle des changes.

Ceci conduit à différencier de plus en plus, l'usage interne et l'usage externe de la monnaie. C'est le cas en France.

La décision des agents économiques, soit de chacun de nous, est également très importante. D'où l'influence des choix que nous faisons tous sur l'importance des encaissés que nous conservons, sur l'utilisation de nos ressources (épargne, investissement ...), sur le moyen de défendre nos économies (emprunt ...).

On dit que maintenant l'Etat dispose de 43% de la production nationale en France. Mais il reste 57%.

Le problème pour les pouvoirs publics est donc d'interpréter correctement et de canaliser ces comportements et, dans la mesure du possible, de les influencer, l'objectif étant de conserver la confiance nationale et étrangère.

Vis à vis de l'étranger, les arguments sont généralement plus techniques (tendance de la balance des paiements, évolution des réserves de change). Le recours à ces accords monétaires, permet de faire appel à des crédits de l'étranger. Les accords monétaires type S.M.E. ont ainsi une grande importance, comme l'utilisation de ces unités de compte que l'on appelle "droits spéciaux de tirage du fond monétaire", "l'écu européen" qui sont des unités composites. Plus l'inflation se propage dans le monde, plus l'unité de compte est utile pour les rapports de crédits entre pays.

Ces unités composites reposent sur la combinaison de diverses monnaies qui peuvent avoir des relations entre elles, qui peuvent changer, mais qui ont une moyenne relativement stable. L'écu est la moyenne des devises européennes.

Le système monétaire européen repose également sur la mise en commun d'une partie de leur réserve de change, essentiellement les devises.

Finalement tous les moyens de présentation de la force d'une monnaie apparaissent limités. Au total ce qui fait la force d'une monnaie c'est la production nationale, la productivité.

IV.- CONCLUSION.-

- L'inflation est un phénomène complexe que l'on ne peut ni réduire à une cause unique, ni donc corriger aisément.
- Il faut tenter d'y remédier, car ses nuisances dépassent les avantages que l'on peut en tirer.

- La cure de l'inflation dépend avant tout des gouvernements mais pas exclusivement d'eux.
- Ces gouvernements sont constamment partagés entre un certain laisser faire qui ne peut être absolu et un certain dirigisme.

Par contre l'intervention généralisée est en partie une illusion.

Si l'action de l'Etat ne peut être évitée, le débat est moins sur les principes que sur les moyens (thèses monétaristes, thèses antimonétaristes).

L'action d'un gouvernement n'a de chance de succès que si elle est comprise et admise par l'opinion publique. Ce succès dépend du fond et de la forme des mesures prises, ainsi que du tempérament national.

ANNEXE

LES CYCLES DE L'APRES-GUERRE

Période 1951-1957 : 1951 est une année de haute conjoncture accompagnée d'inflation. Celle-ci a été déclenchée par une forte hausse du prix des matières premières consécutive à la guerre de Corée (doublement de l'indice du prix de gros des matières premières importées entre juin 1950 et avril 1951).

La politique de stabilisation du gouvernement Pinay permet de rétablir la stabilité des prix en modérant la demande globale, mais cette stabilisation des prix s'accompagne d'une récession (1er trimestre 52 au premier trimestre 53). La phase de récession est suivie d'une phase d'expansion : entre le premier trimestre 53 et le premier trimestre 1958 la production industrielle augmente au rythme annuel moyen de 9,3%.

Période 1957-1963 : En raison de la hausse des prix et du déséquilibre extérieur, une politique de restriction de la demande est mise en oeuvre progressivement à partir de l'été 1957. La politique de stabilisation entraîne de nouveau une récession.

Au cours de la phase d'expansion qui suit, entre le premier trimestre 1959 et le deuxième trimestre 1964, la production industrielle augmente au taux annuel moyen de 7,2%.

Entre l'été 1961 et l'été 1964, la pression de la demande a un effet inflationniste que ne contrecarre nullement une politique monétaire assez laxiste et qu'aggrave une erreur de diagnostic sur la capacité de l'économie française à fournir des emplois à tous les rapatriés d'Algérie, erreur qui conduit à un budget de l'Etat pour 1963 expansionniste, alors qu'un budget neutre aurait été suffisant.

Période 1963-1969 : En 1963, Monsieur Valéry Giscard d'Estaing, alors ministre des Finances, met en oeuvre un plan de stabilisation. L'effet est plus net sur le taux d'activité que sur la hausse des prix : du deuxième trimestre 1964 au premier trimestre 1965, la production industrielle baisse légèrement (- 2,5% du taux annuel). La sortie du plan de stabilisation est difficile et la reprise se fait lentement.

Les événements de mai-juin 1968 provoquent une chute de la production au printemps, suivie au 2ème semestre d'une reprise très vigoureuse : la hausse des salaires consécutive aux "accords de Grenelle" entraîne une augmentation importante de la consommation des ménages ; le taux d'utilisation des capacités atteint un niveau élevé.

La taux de croissance de la production industrielle se ralentit en 1969 en raison de l'insuffisance des capacités de production. Il y a alors hausse rapide des prix et un recours accru aux importations.

Période 1969 - 1976 : Contrairement aux années de forte expansion précédentes, 1969 n'a pas été suivi immédiatement d'une période de récession.

La dévaluation d'août 1969 a assuré un développement rapide des exportations, cependant que la demande de biens d'équipement des entreprises est restée très soutenue. Tout au plus peut-on observer un très léger ralentissement au deuxième trimestre 1972.

A partir de l'été 1973, la croissance de la production industrielle s'effectue à un rythme légèrement inférieur à la moyenne de longue période, en raison, comme en 1969 de l'insuffisance des capacités de production. La crise pétrolière de fin 1973 n'a pas eu immédiatement une influence sensible sur le rythme de la production (sauf dans l'industrie automobile). C'est seulement au deuxième semestre 1974 que le ralentissement atteint d'autres industries (bâtiment, chimie, textile ...) et qu'une récession, la plus grave depuis la seconde guerre mondiale, se développe.

L'ampleur de la récession peut s'expliquer par la conjonction de plusieurs facteurs qui se sont renforcés mutuellement :

- mise en oeuvre dans tous les pays industrialisés de politiques budgétaires et monétaires restrictives pour lutter contre l'inflation : l'effet de ces politiques s'est fait sentir sur les taux d'activité bien avant d'infléchir les rythmes de hausse des prix.
- effet de la hausse des prix de pétrole,
- effet de déstockage.

Ces cycles économiques sont accompagnés d'une inflation qui, depuis 1914, n'a cessé de monter ; il n'y a eu que 9 années de baisse ou de stabilité des prix.

Mais l'inflation n'a pas eu une croissance régulière ; on a connu des années de grande inflation dont voici un tableau résumé :

- guerre de 1914-1918 - De 1915 à 1920 les prix ont augmenté de 300% en raison de la pénurie de guerre. La chute des prix des matières premières de 1920 à 1924 met fin à l'inflation.
- inflation de 1926, due à la crise de confiance des créanciers de la France, arrêtée par la "stabilisation Poincaré".
- inflation de 1937, le Front populaire relève les salaires horaires de 25% en un an et impose la semaine de 40 heures avec deux semaines de congés payés. Mais la production ne suit pas et le pouvoir d'achat baisse ; en 1940, le niveau de vie retombe à son niveau de 1935.
- inflation de l'occupation, due à la pénurie.
1942 : + 20% ; 1943 : + 23% ; 1944 : + 24%.

- inflation de la Libération : de 1944 à 1949, les prix augmentent de 600%. De mi 1952 à mi 1955, la stabilité a été obtenue par des mesures arbitraires créant des distorsions qui expliquent quelque peu l'explosion ultérieure.

Les plans de stabilisation :

- 1952 - Plan Pinay - Emprunt 3,5% - Baisse autoritaire des prix du charbon et de l'acier - Contingentement des importations, subventions aux exportations.
- 1957 - F. Gaillard - Restriction de crédit ; majoration de l'impôt sur les sociétés.
- 1958 - Pinay - Dévaluation de 17,5% - Hausse des tarifs publics, du pain, du vin, des pâtes.
- 1963 - Giscard - Emprunt : 1,2 milliard de Francs - Majoration de 5% sur les gros revenus ; blocage des prix à la production ; réduction anticipée des droits de douane.
- 1969 - Giscard - Dévaluation de 12,5% - Maintien du contrôle des changes - Gros effort d'économie budgétaire. Blocage des prix pendant 1 mois.
- 1974 - Fourcade - Taux d'intérêt de l'épargne à 8% - Impôt sur les sociétés majoré de 18% - Taxe de 10% sur les profits immobiliers. Lutte contre la consommation des produits pétroliers.

Prenons quelques exemples de l'évolution des prix à Paris depuis 1900 pour un kilog.

		<u>Pain</u>	<u>Boeuf</u>
<u>En anciens francs</u>	(1900	0,38	1,40
	(1938	2,84	12,45
	(1944	3,96	38,9
	(1950	35,4	208
	(1955	56,6	265
<u>En nouveaux francs</u>	(1960	0,62	4,03
	(1965	0,72	5,29
	(1968	0,85	5,74
	(1976	1,45	10,60