



V5-00152
294761
Eco So His

Code épreuve : 270

Nombre de pages : 10

Session : 2021

Épreuve de : ESH ESCP

Consignes

- Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer
- Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir
- Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)
- Numéroté chaque page (cadre en bas à droite)
- Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre

Un monde sans inflation.

"L'inflation est ni le problème d'aujourd'hui, ni le problème de demain" déclare l'économiste J. Coeppcy-Serebcynon, dans un article paru en 2021. Aujourd'hui, en effet, l'inflation semble avoir disparue et dès 2010, le chef économiste de l'otixis P. Antus soulignait cette tendance en publiant son article intitulé "Il y a-t-il un risque mondial de déflation ?".

Au sens la plus générale, l'inflation peut se définir comme la hausse durable, soutenue et cumulative du niveau général des prix. Elle est mesurée à l'aide de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH). Un monde sans inflation laisse entendre qu'il y a un risque mondial que l'inflation disparaisse. Dès lors, s'interroger sur la signification d'un monde sans inflation revient à se demander s'il est à craindre, redouté, tout ou sa possible survenue que par ses effets néfastes, s'il existe déjà aujourd'hui - si nous sommes déjà dans un monde sans inflation - , si cela est bien ou mauvais pour l'économie mondiale et que c'est-ce que cela entraîne.

Au cours de l'histoire, un monde sans inflation pouvait exister dès le III^{ème} siècle, puisque pour reprendre les mots de l'historien français Boesien : "L'inflation est une invention du II^{ème} siècle. Cependant, c'est réellement depuis les années 2000 que le risque d'un monde sans inflation se fait sentir. Selon les chiffres de Trésor, l'inflation mondiale n'est de l'ordre

3% aujourd'hui et le niveau d'inflation de la zone euro de 0,5%. Le niveau d'inflation n'a que fait baisser depuis les années 2000.

L'inflation provient avant tout d'une offre inférieure à la demande. Il existe une inflation par la demande, par les coûts (l'inflation salariale ou augmentation des prix des matières premières), par une structure trop peu concurrentielle ou simplement monétaire. Mais aujourd'hui, force est de constater une demande globale réduite sur l'ensemble des marchés, peinant à un monde sans inflation. C'est plutôt le risque de déflation, de stagnation structurelle et de trop de liquidité qui se fait sentir dans l'économie mondiale. Pour autant, l'inflation a-t-elle réellement disparue? N'est-il pas possible de la trouver ailleurs que dans le niveau des prix de la consommation?

L'ensemble de cette réflexion conduit finalement à la question suivante : un monde sans inflation est-il à craindre?

Si un monde sans inflation semble être à craindre (A), certaines de ces craintes peuvent toutefois être injustifiées (A1). Il convient donc de repenser le combat face à un monde sans inflation et de trouver des outils qui permettent d'agir directement sur l'économie réelle (A2).

Un monde sans inflation est à craindre. Tout parce qu'il est présent aujourd'hui (A) que par ses effets nocifs sur l'économie (B).

Le risque d'un monde sans inflation ne s'est jamais autant fait sentir depuis ces dernières années. La crise sanitaire mondiale semble de plus renforcer cette tendance : l'économiste J. Coeurpey-Schubynon soulignait à cet effet qu'une inflation par la demande aujourd'hui est impensable en raison d'une crise qui frappe

monétariser les économies, une inflation salomonide semble impossible : les salomonides ne risquent pas de revenir en force après cette pandémie et exigent des salaires plus élevés. Certes, il peut y avoir une inflation par les coûts puisque certaines entreprises décident de relocaliser certaines de leurs activités - ce qui mécaniquement va faire augmenter les prix selon P. ANTRAS, dans Global production (2015), mais COUPPEY-SOUBEYRAN démontre que ce n'était qu'inflation et ne pouvait augmenter considérablement le niveau d'inflation. Une augmentation du prix de certaines matières premières est aussi à envisager mais encore trop infime. Aujourd'hui, c'est réellement face à une Austérité salomonide (P. ARTUS) que le monde est confronté. En effet, selon une étude des Trésors, la baisse de l'inflation provient de la diminution du poids des syndicats : le taux de syndicalisation en France est passé de 35% en 1980 à moins de 20% en 2018, combiné à une monétarisation accrue et à une concurrence de plus en plus forte entre les travailleurs. Un monde sans inflation n'est pas celui qui va avec un monde vieillissant. La théorie des cycles de vie de MODIGLIANI, ANDO et BRUMBERG n'est pas vérifiée empiriquement, c'est pourquoi WICKEL, dans Demographics and inflation (2017) souligne que le vieillissement s'accompagne d'une diminution de l'inflation. C'est une substitution d'épargne, le "savings glut" de B. BERNANKE qui caractérise le monde d'aujourd'hui. Le savings glut - encore plus présent durant la pandémie - est solitaire d'une demande globale réduite sur tous les marchés et conduit à la déflation. Plus encore, pour COMBÉ, dans "Souveraineté économique, entre ambitions et réalité" (2021), la subvention massive des entreprises chinoises par l'État conduit à la baisse des prix en raison de capacités excédentaires. Ainsi, pour GREAUX, dans Le capitalisme malade de sa finance, c'est véritablement la "déflation salomonide" qui est caractéristique du monde actuel. La présence de trop fortes capacités de revenu entraîne aussi un monde sans inflation selon AUCHEBERT et TODD. Enfin, le monde semble être aujourd'hui confronté

de son taux d'intérêt naturel inférieur au taux d'intérêt du marché selon WICKSELL, dans Intérêt and Prices, ceci conduit inévitablement à une diminution du niveau d'inflation. (Le taux d'intérêt naturel et le taux réel (réel) l'épargne et l'investissement). C'est ainsi une distribution inégale des revenus, déjà si présente dans les travaux de K. MARX (Le Capital) ou de S. FISHMOR (Nouveaux principes d'économie) au faveur de quelques personnes et notamment des extrémistes pour M. AGLIETTA, dans Le capitalisme de demain, qui annonce un monde sans inflation. Ainsi, un monde sans inflation doit être vu comme il est aujourd'hui une réalité.

Un monde sans inflation est celui à redouter de par ses effets négatifs sur l'économie. En effet, l'inflation est bien souvent nécessaire. Pour AKERLOF et DICKENS, un monde sans inflation conduit à des jugements réels et non nominaux. Les entreprises n'ont pas d'autre choix que de licencier si le salaire réel des employés ne peut diminuer. L'inflation est ainsi comme de "l'huile dans les rouages" pour reprendre les mots de J. TOBIN. De plus, l'inflation semble accompagner la croissance comme avait pu le montrer la période des Trente Glorieuses, pour reprendre l'expression de J. FOURASTIE (Les trente Glorieuses), avec un taux de croissance en France de 5% et un taux d'inflation d'environ 5%. Les politiques keynésiennes s'opposent ainsi considérablement sur l'inflation : "Mieux vaut l'inflation que le chômage" disait POMPIDOU. La courbe de PHILLIPS, qui met en relation le niveau de chômage et le taux de croissance de salaire nominal le montre ainsi. Tout pour les individus sont victimes d'une "illusion monétaire", le chômage diminue, la demande effective augmente, les anticipations pessimistes des entrepreneurs sont brisées et cela engendra un cycle vertueux ou bénéfique de la croissance selon J. M. KEYNES, dans La théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie. De plus, "L'inflation est le seul impôt qui peut être imposé sans législation" affirme FRIEDMAN, dans Inflation et système monétaire, en ce qu'elle augmente les recettes fiscales de l'État. Une période de forte inflation permet ainsi à l'État par exemple de

Code épreuve : 270

Nombre de pages : 10

Session : 2021

Épreuve de : ESH ESCA

Consignes

- Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer
- Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir
- Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)
- Numéroté chaque page (cadre en bas à droite)
- Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre

fontement se désendettent (endettement de l'état de 20% du PIB en 1970 en France). Enfin, pour BAVIERE, dans chroniques de déni fnorsou, "si l'inflation braille le système, la déflation le tue". "Rien n'est pire que l'inflation, sauf la déflation" affirme J. RUEFF, dans le peché monétaire de l'Occident. Un monde sans inflation conduit aussi à une surabondance d'épargne et donc au phénomène de trappe à liquidité selon P. KRUGMAN, ou une demande de monnaie exponentielle. Cette "trappe à liquidité" met les politiques monétaires au pied de la meule, selon M. AULIETTA et VALLA, dans taux et intérêts négatifs. politiques monétaires ou chaos social ? Le cas du Japon de 2013 est à cet égard exemplaire. La Banque centrale japonaise avait injecté plus de 80 000 milliards de Yen à travers son QE (quantitative easing) en 2013 : l'indice NIKKEI a bondi de 50%, mais dès 2014, le Japon est entré en récession et fait beaucoup plus de la déflation. Ainsi, un monde sans inflation est à craindre, tout comme il existe aujourd'hui peu pour ses effets négatifs sur l'économie.

Toutefois, certaines craintes peuvent être injustifiées. En effet, un monde sans inflation peut être solvateur (A) et l'inflation en elle-même n'a pas entièrement disparue dans le monde (B).

Un monde sans inflation peut être solvateur. En effet, cela renforce le pouvoir d'achat d'une nation sur le reste du monde et conduit à stabiliser la monnaie, selon SALIN. C'est aussi en ce sens que RUEFF parle de "régulation par la faillite". Comme le soulignait MAUROIS, "L'inflation est l'œuvre du diable". Souvent, l'inflation conduit à l'hyper-inflation selon CAGAN, dans Monetary Dynamics of Hyper-inflation : si les agents anticipent une hausse de l'inflation, ils vont accélérer leurs achats ce qui alimente l'inflation. L'inflation zimbabwésienne était de 80% en 1997 pour finir à 70 000 000 000 % du PIB en 2008.

Le cas de l'hyper-inflation allemande dès 1923 est aussi révélateur. Un monde avec inflation conduit nécessairement à un cours d'intérêt des marchés inférieurs au cours d'intérêt naturel, dans une optique wicksélienne, on cela peut entraîner un "mal-investissement" selon HAYEK. C'est pourquoi un monde sans inflation peut être solvateur, tout il agit comme une "purge nécessaire" à l'économie pour conclure, selon JUGLAR, dans Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux États-Unis. De plus, l'inflation nuit aux rentiers, elle nuit donc aux individus qui possèdent une richesse par capitalisation et c'est pourquoi, selon MARSEILLE, les politiques des dernières décennies ont été une lutte contre l'inflation pour favoriser le maintien des patrimoines des agents. Ainsi, un monde sans inflation peut apparaître comme solvateur.

La crainte d'un monde sans inflation peuvent aussi être pour la plupart injustifiées, on a vu l'inflation mondiale et l'hyper-inflation présente. En réalité, si le monde fait face à un niveau de déflation, c'est parce que les outils menant l'inflation ne sont pas les bons : l'inflation se voit mesurer aujourd'hui dans le niveau des prix à la consommation.

peu dans les prix de l'immobilier ou encore dans la sphère monétaire, ou bien de bulles spéculatives. C'est d'ailleurs ce que montre ASKENAZY, dans son ouvrage intitulé Tous rattrapés! Rien une autre répartition des richesses (2020), en mettant en évidence la forte hausse des prix de l'immobilier qui mène aux deux moyennes. Pour J. COUPEY-SOUBEYRAN, dans Blablatongue, le discours de l'inaction, si la zone monétaire a augmenté de 360% entre 2000 et 2015, la zone monétaire n'a augmenté que de 80%. En effet, les liquidités offertes par les banques centrales aux banques de second rang n'augmentent pas forcément si ce que les banques de second rang prêtent plus. Les liquidités restent majoritairement dans la sphère financière et ne touchent pas la sphère réelle. Ces liquidités vont notamment se diriger vers des bulles spéculatives selon P. ARTUS, dans La folie des banques centrales. La zone monétaire a augmenté de 80% en 2010 dans les pays de l'OCDE, selon P. ARTUS, dans L'économie post-Covid paru en 2020. Pour PRADHAN et GOODHART, dans The Great Demographic Reversal, il en serait témoin d'une inflation zéro dans un monde globalisé et vieillissant qui verra ses forces productives diminuer. Le Japon va perdre par exemple d'ici à 2050 35% de ses forces productives. Les colonies dans le monde entier pourront donc se trouver en position de force et réclamer des salaires plus élevés. Enfin, pour AULIETTA, dans La voie chinoise, l'augmentation des salaires chinois entraîne une augmentation des débouchés pour le monde entier, ce qui évite un risque mondial de déflation. L'inflation ne semble pas avoir été complètement dépassée, voire même peut l'être en Chine en force comme peut le laisser paraître le manifeste de retour de J. BIOEN de 1700 milliards de dollars et de 2300 milliards de dollars dans les infrastructures. Nombreux Hedge funds prédisant une remontée de l'inflation, comme peut aussi se voir récemment l'opposition et la hausse de la demande pour l'or et la dépréciation du dollar au point que S. ROACH prédit en 2021 que "le privilège exorbitant du dollar arrive à son terme" et

présent une chute de dollars de plus de 37% avec une remontée important de l'inflation.

Donc, les craintes d'un monde sans inflation peuvent être injustifiées, tout comme un monde sans inflation peut être solvable et recherché, que parce que l'inflation n'a pas antérieurement disparue, ou plutôt a simplement été déplacée.

Il convient donc de repenser le combat face à un monde sans inflation (A) et de trouver des outils qui puissent agir directement sur l'économie réelle (B)

Le véritable danger auquel est confrontée l'économie mondiale est un monde sans inflation et une inflation qui n'oppose que à trouver des bulles spéculatives nocives pour l'économie.

Dans "Three chunks on secular stagnation", Paul KRUGMAN se dit que "d'une manière ou d'une autre un monde qui ne fait diminuer le chômage que par des bulles, et qui a besoin de bulles pour soutenir l'emploi et artificiellement son économie".

Toutefois, "la stagnation séculaire peut fort bien advenir en état normal, mais seulement si nous la laissons advenir" affirme-t-il. Un monde sans inflation est symptomatique d'une demande globale faible qui convient de stimuler.

EGERTSON, dans "A model of secular stagnation", souligne que les gouvernements devraient baisser certaines taxes - et en particulier la TVA - augmenter les dépenses publiques et favoriser les investissements des entreprises - notamment en recherche et développement, science et externalités positives pour ROMER

dans "Increasing returns and long economic growth".

BRENDER, dans "Economie réelle et finance", dit que la suppression d'éponyme pourrait trouver des débouchés lors le financement de la transition énergétique.

Dans "le monde est dur et le ciel infini" (2015), D. COHEN mettrait aussi en évidence combien certaines activités du numérique en particulier offrent des services gratuits, non payés en

Code épreuve : 270

Nombre de pages : 10

Session : 2021

Épreuve de : ESH ESCP

Consignes

- Remplir soigneusement l'en-tête de chaque feuille avant de commencer à composer
- Rédiger avec un stylo non effaçable bleu ou noir
- Ne rien écrire dans les marges (gauche et droite)
- Numéroté chaque page (cadre en bas à droite)
- Placer les feuilles A3 ouvertes, dans le même sens et dans l'ordre

compte dans les estimations d'inflation. Il convient aussi de lutter contre l'inflation qui a été dominée dans le prix de l'immobilier, et c'est pourquoi E. HEYER, dans Une autre voie est possible (2015), affirmait : « combien "La première politique de l'emploi sera l'en devrait mener et la politique de logement". Renforcer le poids du salaire semble aussi primordial. Il convient de réformer le système éducatif afin de rendre le futur travailleur non pas substituable mais complémentaire et l'intelligence artificielle pour L. ALEXANDRE, dans La guerre des intelligences. Aujourd'hui, afin de pallier les effets sociaux de la crise et de remonter l'inflation, les projets de voter l'épave de plus riches et des grandes entreprises est émis. GALLOIS est d'ailleurs favorable à ces projets en soulignant qu'ils permettraient une augmentation de la consommation, conformément à la loi psychologique fondamentale Keynésienne, et une reprise de l'activité économique.

Il convient aussi tout de même de revoir les outils afin de lutter contre la déflation. Trop de liquidités restent dans la sphère monétaire et ne vont pas dans la sphère réelle pour augmenter l'inflation. C'est pourquoi, en reprenant une idée de FRIEDMAN, dans "The optimum quantity of money", J. COUPPEY-SOUBEYRAN dit-on que "La monnaie hélicoptère permettrait à la politique monétaire d'avoir un impact réel sur l'économie". Il convient aussi peut-être de revoir le mandat de certains banques centrales, telles que la BCE afin d'augmenter ses objectifs d'inflation pour AULIETTA,

et de prendre en compte l'évolution des prix des actifs financiers pour KENT et LOUG. Plus que la politique monétaire, c'est la politique budgétaire pour S. MELTON, dans son ouvrage intitulé le mythe du déficit pour en 2021, qui est primordiale pour lutter contre le risque de déflation. Il convient avant tout de "lutter contre les déficits, les comptes, les déficits d'emploi de qualité, de formation" et de profiter aussi peut-être d'un monde sans inflation et de taux d'intérêts bas pour utiliser l'anneau budgétaire et augmenter les dépenses publiques dont le financement est facilité.

Si "l'inflation est un phénomène uniquement monétaire" selon FREEDMAN, dans Inflation et système monétaire, la déflation ou la désinflation sont des problèmes plus structurels. Nombreux sont aujourd'hui les personnes qui craignent un monde sans inflation BOISSEAU selon cet effet que "l'Europe me fait penser à une japonisation". Les taux d'intérêts ont beau se retrouver au plombeau ("lowen rates") (l'indice du prix en zone euro était de -0,2% en 2020), l'inflation ne repart pas. Toutefois, des évolutions ne devraient, avec en particulier le plan de relance de J. B. L. Mais dans les économies mondialisées, l'inflation n'est pas censée fléchir et augmenter. De plus, comme le notait HEMINGWAY dans ses Notes sur la guerre "La première poncée pour une nation mal dirigée est l'inflation, la seconde est la guerre". Un monde sans inflation n'est peut-être pas forcément à rejeter entièrement.



