

. Qu'est-ce que l'inflation ?

1.1. Définition

L'inflation correspond à une **hausse continue** du **niveau général des prix** à l'intérieur d'un espace donné. Elle se distingue donc :

- d'une part, des hausses sectorielles de certains prix ;
- d'autre part, des hausses de prix généralisées mais sans lendemain.

1.2. Comment mesure-t-on l'inflation ?

Le taux d'inflation est le taux de croissance du niveau général des prix sur une période donnée.

1.2.1. L'indice des prix à la consommation

Il est impossible d'observer la variation des prix de tous les biens d'une économie. On construit donc un indice des prix pour mesurer les variations observées. L'indice des prix à la consommation mesure le prix des **biens et des services** proposés aux **consommateurs** sur l'ensemble du territoire à partir d'un **échantillon** de biens et services, représentatif de la consommation des ménages. Pour tenir compte de l'apparition des nouveautés (lecteur DVD, produits alimentaires allégés...) et de l'évolution ou de la disparition de certains types de produits (cassette vidéo, essence avec plomb...), cet échantillon est actualisé tous les ans. Cet indice est construit en deux étapes. On construit d'abord un indice de prix pour chaque type de produit de l'échantillon (par exemple « huile de tournesol ») sur tout le territoire. On agrège ensuite ces indices par catégories de plus en plus larges (« huile et margarines », « huiles et graisses », « produits alimentaires ») jusqu'à l'indice d'ensemble en les pondérant suivant la structure de consommation des ménages, elle-même mise à jour chaque année.

- **L'indice des prix à la consommation, ou IPC, mesure les variations, dans le temps, des prix des biens de consommation et des services acquis, utilisés ou payés par les ménages.**
- **Les IPC visent à couvrir toute la palette des B&S consommés par la population sur le territoire d'un pays donné. Pour ce faire, ils sont basés sur un ensemble représentatif appelé «panier de la ménagère». Ce panier de biens et de services comprend, par exemple, des denrées alimentaires et des boissons, des produits d'hygiène personnelle, des journaux et périodiques, les dépenses liées au logement et à la fourniture d'eau, de gaz, d'électricité et d'autres combustibles, des dépenses de santé, de transport, de communication et d'éducation, loisirs et culture, les restaurants et les hôtels. Il s'agit de biens et services qui font l'objet d'achats fréquents, voire d'une consommation quotidienne**

1.2.2. Influence de l'inflation sur les indicateurs statistiques économiques

Euros constants et euros courants

Une grandeur est en euros courants lorsqu'elle est exprimée dans les prix de la période, autrement dit sans correction. Le passage en euros constants permet de comparer un bien sur deux périodes en éliminant l'influence de l'inflation. Il se fait en divisant la valeur courante par l'indice des prix et en multipliant par 100 (si l'indice est dans cette base). Exemple : entre 1990 et 1997 l'inflation a été de 14,9%. Un bien coûtant 12000 euros en 1997 vaut donc

$(12000/114,9) \times 100 = 10444$ euros constants de 1990 (114,9 étant l'indice des prix de 1997 en base 100 en 1990).

Variation nominale et variation réelle

Une grandeur nominale est une grandeur exprimée en euros courants. Son évolution tient compte de la hausse des prix. Si l'on veut repérer la variation « en volume », c'est à dire hors inflation, il faut soustraire le taux d'inflation du taux de croissance nominal.

1.3. Les différents régimes d'inflation

On distingue plusieurs régimes d'inflation selon l'importance de la hausse du niveau général des prix :

- **L'inflation** est dite **rampante** lorsque le taux d'inflation annuel est faible (entre 1 et 3%). Cette situation a prévalu dans les années 50 et 60 et c'est, dans une certaine mesure, ce qui se passe aujourd'hui.
- Si le taux de croissance des prix est à deux chiffres (à partir de 10% par an), on parle d'**inflation galopante**. C'est le cas de l'inflation qui a frappé les pays industrialisés au cours des années 1970.
- **L'hyperinflation** est une situation extrême. Elle concerne des périodes où le taux mensuel d'inflation peut dépasser 50%. La hausse des prix est en effet si forte qu'elle ne se mesure pas en taux annuel, mais plutôt en taux mensuel, voire même journalier. Elle survient en général en cas de crise profonde (par exemple après une guerre).
- On parle de **désinflation** lorsque le taux d'inflation diminue : par exemple, lorsque le taux d'inflation annuel passe de 10% à 8%, puis à 7% et ainsi de suite. Il ne faut pas confondre désinflation et baisse des prix. La désinflation est rarement spontanée, c'est le plus souvent le résultat d'une politique économique volontaire.
- Par opposition à l'inflation, la **déflation** désigne une situation de baisse des prix. Ce qui valait 100 francs hier n'en vaut plus que 90 aujourd'hui. De même que pour l'inflation, il faut que ce mouvement soit général et durable : la baisse du prix d'un seul bien ne peut être considérée comme de la déflation. La crise des années 30 est un exemple de période de déflation.

2. Comment expliquer l'inflation ?

On peut expliquer les périodes d'inflation de plusieurs façons. Nous retiendrons ici les quatre grands types d'explications économiques du phénomène.

2.1. L'inflation monétaire

Pour les économistes monétaristes, l'inflation est un phénomène purement monétaire. Pour eux, la monnaie n'est qu'un voile : elle n'a pas (ou seulement à très court terme) d'influence sur le revenu réel de l'économie. Elle influence seulement le niveau des prix. A la base de ces idées monétaristes, on trouve la théorie quantitative de la monnaie. Sa formalisation la plus courante est l'égalité suivante : $M \times V = P \times T$ où : - M est la masse monétaire en circulation, V est la vitesse de circulation de la monnaie (une même unité monétaire est utilisée plusieurs fois pendant une période donnée pour procéder à des paiements), P est le niveau général des prix, T

est le volume de transactions à assurer. On a donc une égalité entre la quantité de monnaie en circulation ($M \times V$) et la valeur globale des échanges ($P \times T$). A vitesse de circulation de la monnaie constante, toute augmentation de la masse monétaire supérieure à celle de la production réelle se traduira par une hausse de l'ensemble des prix.

Pour les monétaristes, l'inflation ne peut relancer l'économie qu'à très court terme : quand les agents économiques n'ont pas anticipé l'inflation et qu'ils n'ajustent pas tout de suite leurs demandes et offres (phénomène d'**illusion monétaire**). Pour eux, il faut donc contenir l'expansion monétaire à un taux constant et modéré qui devrait être le même que celui de la croissance de la production réelle dans le long terme. Cependant, Il existe d'autres explications du phénomène *inflation* qui réfutent cette dichotomie économie monétaire/économie réelle. Elles se distinguent des théories monétaristes sur deux points : pour elles, l'inflation n'est pas seulement le résultat de la création monétaire et cette inflation a des conséquences sur l'économie réelle.

2.2. L'inflation par la demande

On peut également expliquer les phénomènes inflationnistes par un excès durable de la demande réelle par rapport à l'offre réelle. Cette analyse d'excès de demande est due à Keynes. L'augmentation de la demande peut provenir de l'accroissement des dépenses publiques ou de l'entrée de revenus supplémentaires sur le territoire (excédent de balance commerciale, entrée de capitaux). Elle peut également être due à l'accroissement des dépenses de consommation des ménages, du fait de l'apparition de nouveaux produits, d'une modification du système de prix relatifs, d'un enrichissement de certaines catégories sociales leur permettant d'avoir accès à de nouveaux biens, d'un changement dans les anticipations (prix, revenus, rémunération de l'épargne).

La hausse des prix ne survient que dans la mesure où l'appareil de production ne peut répondre à cette augmentation de la demande et que l'ajustement offre/demande ne peut donc se faire par les quantités. Dans ce cas, c'est la hausse des prix et non les quantités qui ajuste offre et demande. La hausse des prix provient dans cette analyse d'une saturation des capacités productives (hommes, capital et matières premières), les stocks et les importations étant insuffisants. Etant définie comme un phénomène durable, l'inflation implique que l'offre ne puisse s'accroître (gains de productivité, nouveaux travailleurs, découverte de nouvelles matières premières) pendant un temps certain¹. L'inflation des années 50 pourrait s'expliquer ainsi.

2.3. L'inflation par les coûts

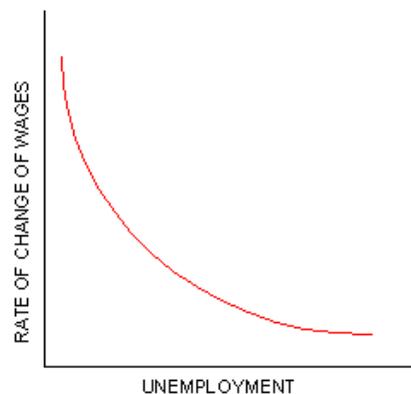
L'inflation peut être également expliquée par une croissance de la rémunération des facteurs de production supérieure à celle de leur productivité. L'augmentation de la rémunération des facteurs de production conduit les entreprises à augmenter le prix des produits qu'ils vendent :

- à d'autres entreprises qui elles-mêmes élèveront leurs prix ;
- aux consommateurs qui revendiquent alors de nouvelles hausses de rémunération.

¹ Rappelons que le keynésianisme plaide pour l'intervention de l'Etat dans l'économie. L'analyse de l'inflation par excès de demande par rapport à l'offre permet à Keynes de montrer que le déficit public, même s'il est financé par création monétaire, n'est pas toujours inflationniste. Il ne l'est que lorsque la totalité de main d'œuvre disponible est employée (dans le cas contraire, la production peut augmenter grâce au facteur travail).

L'augmentation excessive de la rémunération des facteurs peut provenir de la croissance des salaires, des charges sociales, de la pression fiscale, de l'épuisement des matières premières, du coût des importations² (exemple type du choc pétrolier de 1973). A la fin des années 50, parurent les travaux de l'économiste A.W. Phillips. Une étude statistique sur la période 1861-1957 en Grande-Bretagne lui a permis d'établir une relation décroissante entre le taux de variation des salaires nominaux³ et le taux de chômage, connue sous le nom de « **courbe de Phillips** ».

Certains économistes ont trouvé dans cette relation une confirmation de Keynes pour qui l'inflation augmentait à proximité du plein emploi du fait de la saturation de l'appareil productif (le plein emploi entraîne une augmentation des coûts salariaux qui entraînent à leur tour l'inflation). Dans cette relation décroissante, l'inflation apparaît comme le prix à payer pour l'emploi : c'est le **dilemme inflation-chômage**.



Cependant cette analyse a été combattue par des monétaristes pour qui elle ne peut être valable qu'à court terme du fait d'une illusion monétaire temporaire des travailleurs qui les pousse à augmenter leur offre de travail alors que leurs salaires réels n'augmentent pas du fait de l'inflation.

2.4 L'inflation structurelle qui explique la ↑ des prix par les structures du système économique : les anticipations d'inflation qui débouchent généralement sur l'inflation.

3. La grande déflation : la crise de 1929

On peut distinguer trois formes de déflation : la déflation monétaire, la déflation financière, et la déflation réelle. La déflation monétaire se caractérise par une diminution des moyens de paiement en circulation, autrement dit par une réduction de la quantité de monnaie à disposition des agents économiques. La déflation financière correspond à la contraction du crédit disponible accordé par le système bancaire. La principale manifestation de ces deux formes de déflation est la baisse des prix des biens et des services. La déflation réelle est synonyme d'une réduction de l'activité économique.

² On parle alors d'inflation importée.

³ Les salaires réels touchés par les travailleurs (ceux qui déterminent leur choix d'offre de travail) sont leurs salaires nominaux diminués de l'inflation.

La crise de 1929 est essentiellement américaine. Elle éclate à la bourse de New-York le jeudi 24 octobre. Elle fait suite à une période de hausse spéculative tant sur le marché financier que sur le marché immobilier. L'économie américaine se porte bien depuis 1922 et joue un rôle de locomotive pour l'économie mondiale. Les prix sont relativement stables malgré une croissance monétaire élevée. Car en réalité, le crédit alimente plus la spéculation boursière et immobilière que l'activité économique commerciale et industrielle. Ce n'est pas vrai en France où l'inflation est très forte, jusqu'en 1929 pour les prix de détail. L'activité économique soutenue aux Etats-Unis ne peut cependant pas justifier une telle hausse des cours. Malgré les déclarations rassurantes des experts de l'époque, il s'agit bien d'une bulle spéculative. Le total des prêts destinés aux achats en Bourse est 6 à 7 fois plus élevé qu'en temps normal. Une telle situation ne peut pas durer, mais personne ne veut prendre la responsabilité de casser l'euphorie boursière de peur de stopper la croissance économique. Le « jeudi noir », les cours s'effondrent une première fois. Dès le début de la semaine suivante, le processus de baisse redémarre et plus rien ne pourra l'arrêter.

La dépression qui suit le krach est très importante et dure jusqu'en 1933. Elle atteint le monde entier. Aux Etats-Unis, la production industrielle diminue de moitié et les prix de gros chutent de 30%. Les faillites des banques impliquées dans la spéculation sont spectaculaires, elles atteignent ensuite les banques saines par contagion. Les crédits non remboursés contribuent à la contraction de la masse monétaire. L'agriculture est particulièrement atteinte, le prix des produits agricoles est divisé par deux en 4 ans. Le taux de chômage est de l'ordre de 27%. En France, la production industrielle chute de près de 30%. Les prix de gros retrouvent le niveau extrêmement bas depuis 1922 et les prix de détail baissent d'environ 25% en quatre ans. Toutes les principales nations capitalistes sont en situation de déflation. Le protectionnisme se développe et ne fait qu'accentuer les difficultés.

Les explications avancées furent et sont encore nombreuses à la mesure de l'ampleur de la crise. Certains y voient une crise structurelle du capitalisme, la fin d'un système fondé sur la division du travail à outrance et des bas salaires (le taylorisme) et la nécessité de son remplacement par une consommation de masse (le fordisme).

Avant la crise, la création monétaire excessive alimente la spéculation à tous les niveaux et génère une situation d'euphorie. Elle ne se transforme pas en inflation classique (sauf en France), car elle reste cantonnée à la sphère immobilière et financière. La crise entraîne ensuite une destruction massive de la monnaie consécutivement à l'annulation des crédits non remboursés, aux faillites bancaires et aux politiques monétaires orthodoxes d'assainissement venant complètement à contre-courant. C'est la deuxième erreur, alors qu'il fallait injecter de la monnaie dans l'économie en octroyant largement des crédits.

La déflation de 1929-1933 est donc principalement d'origine monétaire et plus précisément causée par une insuffisance de crédit renforcée par les faillites bancaires.

4. Trichet : « l'inflation est un phénomène monétaire »

On connaît la formule de Milton FRIEDMAN, prix Nobel d'économie et chef de file de l'école monétariste : « L'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire », formule qui mettait fin aux illusions keynésiennes sur l'inflation comme **étant due à un excès de la demande globale**. Cette formule justifie les politiques de contrôle de la masse monétaire pour lutter contre l'inflation et en particulier les politiques monétaires automatiques (croissance stable de la masse monétaire, à un rythme inchangé année après année), car si la demande de

monnaie est stable, comme le montre FRIEDMAN, il faut pour éviter l'inflation que l'offre de monnaie évolue également d'une manière stable et régulière.

Les banquiers centraux ont longtemps nié cette formule, avant de se rallier plus ou moins à un monétarisme pratique : contrôler l'évolution de la quantité de monnaie pour éviter un dérapage inflationniste. Mais certains, comme GREENSPAN aux Etats-Unis, préfèrent s'en tenir aux vieilles formules keynésiennes du contrôle du taux d'intérêt : on vient encore de le voir la semaine dernière, où GREENSPAN a augmenté d'un quart de point le taux d'intérêt, pour lutter contre l'inflation. Ce qui ne l'empêche pas de jeter de temps en temps un œil sur l'évolution des liquidités.

Les déclarations de Jean-Claude TRICHET, Président de la Banque centrale européenne, au Figaro-économie, montrent que la BCE est consciente de cette question : « Notre analyse monétaire est importante : dans notre conception nous considérons qu'à long terme, l'inflation est un phénomène monétaire. Le dynamisme de l'agrégat M3 (ensemble des moyens de paiements) et de sa composante la plus liquide M1 (monnaie fiduciaire), particulièrement sensible au bas niveau des taux d'intérêt, est significatif. Il est également intéressant d'observer le dynamisme des prêts au secteur privé qui progressent beaucoup plus vite que le PIB en valeur. C'est une des raisons pour lesquelles nous devons être particulièrement vigilants ».

« Notre définition précise de la stabilité des prix, soit un taux d'inflation inférieur à 2% et proche de 2% joue un rôle important dans notre communication avec les observateurs, les ménages et les agents économiques en général. Nous aidons tous les décideurs à faire les meilleurs choix en ancrant solidement les anticipations d'inflation, tout le monde sachant que nous n'hésiterons pas à agir si nécessaire, pour garantir la stabilité des prix. J'appellerai cela de la dissuasion efficace. ».

5. Pourquoi la déflation est pire que l'inflation

L'année 2008 aura été très curieuse. Commencée sous le signe de la peur de l'inflation, elle s'est terminée avec la peur de la déflation, c'est-à-dire la baisse des prix. Puisqu'on nous répète depuis des décennies que l'inflation c'est mal, la déflation, contraire de l'inflation, devrait être quelque chose de bénéfique. Ce n'est pourtant pas le cas.

5.1. Pourquoi l'inflation c'est mal ?

Depuis les années 1970, les politiques économiques ont fait de la lutte contre l'inflation leur priorité. A cette époque, la hausse du prix du pétrole avait causé une hausse des prix, qui avait entraîné une hausse des salaires, causant une nouvelle hausse des prix. C'était la fameuse spirale inflationniste dont Jean-Claude Trichet et la BCE ont très sérieusement craint le retour pas plus tard qu'en avril 2009. La première raison de lutter contre l'inflation, c'est celle-là : dans certains cas, l'inflation se nourrit d'elle-même. Elle fait boule de neige, les prix s'accroissent toujours plus, l'inflation devient hors de contrôle.

Une autre raison de lutter contre l'inflation, c'est la préservation du pouvoir d'achat, notamment des personnes aux revenus les plus modestes. En situation d'inflation, les prix augmentent toujours plus vite que les salaires

(“les prix prennent l'ascenseur, tandis que les salaires prennent l'escalier”). L'inflation diminue le pouvoir d'achat.

L'inflation est également néfaste parce qu'elle gêne le calcul économique des agents. Comme les prix changent tout le temps, il est difficile de connaître la valeur réelle des choses. C'est particulièrement gênant pour ceux dont le comportement aujourd'hui est fonction de ce qui va

se passer demain, comme les entrepreneurs : difficile de procéder à un investissement si vous ne pouvez pas anticiper le niveau futur de vos coûts de production, et de vos prix de vente. Enfin, on peut penser que l'inflation est néfaste à l'épargne. Lorsque les prix augmentent fortement, il est moins intéressant d'épargner puisque les intérêts qui seront perçus peuvent être inférieurs à la hausse des prix. Dans ce cas, le pouvoir d'achat de l'argent épargné diminue, au lieu d'augmenter. Mais cet effet n'est pas certain : face à la hausse des prix qui réduit leur pouvoir d'achat, les ménages peuvent décider d'épargner plus. Et, en effet, on constate que les taux d'épargne en France étaient plus élevés durant les périodes de forte inflation qu'aujourd'hui (mais cela peut être dû à un ensemble de causes).

- **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**

5.2. N'y a-t-il pas des bénéficiaires à l'inflation ?

Si. L'inflation n'est pas un phénomène entièrement négatif. Par exemple, on peut penser qu'en période d'inflation, les ménages anticipant les hausses futures de prix consomment plus, puisqu'ils savent que les biens et services coûteront plus cher demain. **L'inflation peut, de ce fait, soutenir temporairement la demande.** Mais surtout **l'inflation diminue le poids réel des dettes.** Supposons que vous devez rembourser un crédit immobilier, avec un versement de 500 € tous les mois. Supposons qu'actuellement votre salaire est de 1500 €. Le remboursement de votre crédit représente 33% de votre salaire. Supposons que l'inflation est forte pendant plusieurs années. Les prix augmentent de 25%, et votre salaire aussi. Supposons qu'en 2020 votre salaire est maintenant de 2000 €. Du fait de la hausse des prix égale à celle de votre salaire, votre pouvoir d'achat n'a apparemment pas augmenté. Mais votre revenu disponible après paiement de votre emprunt s'est, lui, bien accru : il était de 1000 € (1500-500) en 2009 ; il est maintenant de 1500 €. Entre temps, les prix ont certes augmenté, de 25%. Il vous faut dépenser 1 250 € ($(1000 \times 0.25) + 1000 = 1250$) en 2020 pour acheter la même quantité de télévisions et de pains au chocolat qu'en 2009. Mais vous disposez maintenant de 1 500 €. Votre pouvoir d'achat s'est accru de 250 €. Merci l'inflation !

L'inflation accroît donc le niveau de vie des débiteurs. Réciproquement, elle diminue le niveau de vie des créanciers. Pour votre banquier, les 500 € de 2020 représenteront bien moins que les 500 € d'aujourd'hui parce que, avec la hausse des prix intervenue entre temps, il pourra acheter bien moins de billets d'avions et d'ordinateurs en 2020 qu'il ne pourrait en acheter aujourd'hui. La grande inflation des années 1960 et surtout 1970 avait fortement réduit la valeur réelle de ceux qui possèdent un patrimoine qui procure un revenu fixe, ou en tous cas qui augmente moins vite que l'inflation, comme les propriétaires de logements. C'est pourquoi, selon [Dominique Lévy et Gérard Duménil](#), les classes propriétaires et capitalistes ont fait en sorte que les politiques économiques accordent **la priorité à la lutte contre l'inflation.**

5.3. Bon mais alors c'est quoi le problème avec la déflation ?

La déflation semble a priori être une bonne chose : les prix baissant, le pouvoir d'achat des consommateurs est augmenté. Cela stimule la consommation, et redonne du travail aux entreprises. C'est le scénario libéral : la forte baisse des prix relance la demande et permet la sortie de crise. Cet élément de relance existe. Mais le problème de la déflation, c'est le poids

supplémentaire qu'elle fait peser sur les agents endettés. Lorsque les prix baissent, le poids des dettes s'alourdit. Supposons que les prix et les salaires baissent de 33%. Votre revenu passe de 1500 à 1000 €. Mais vous devez toujours rembourser 500 € par mois. Votre pouvoir d'achat est très sérieusement amputé. Votre consommation va alors être fortement réduite, même malgré la baisse du prix des biens de consommation (Les prix ayant baissé de 33%, il vous faudrait disposer de 666 € pour pouvoir acheter le même nombre de biens et services en 2020 qu'en 2009. Mais vous ne disposez plus, après paiement de l'emprunt, que de 500 € (contre 1 000 € auparavant). Votre pouvoir d'achat a été réduit de 166 €).

Cette situation est d'autant plus problématique que les entreprises sont toutes endettées. Dans une économie fonctionnant normalement, les ménages épargnent, et les entreprises s'endettent (l'Etat pouvant soit épargner soit s'endetter). En situation de déflation, les entreprises voient leurs multiples charges fixes (loyers) et d'emprunt peser beaucoup plus lourd. Elles doivent payer toujours autant qu'hier, alors que leurs recettes ont fortement diminué, du fait de la baisse du prix de ce qu'elles vendent. Leurs résultats sont diminués d'autant, ce qui multiplie faillites et licenciements.

Le même mécanisme se produit sur les marchés financiers : en situation de déflation, les acteurs financiers endettés doivent vendre toujours plus d'actifs pour payer leurs dettes. Mais le prix de ces actifs, déjà orienté à la baisse, baisse d'autant plus que tout le monde vend. Il faut alors vendre toujours plus, ce qui ne fait que diminuer toujours plus le prix de ces actifs. A la limite, les acteurs endettés ne parviennent jamais à récupérer assez d'argent pour payer leur dette, même une fois qu'ils ont vendu tous leurs actifs. (Ce mécanisme pathologique a été décrit par l'économiste américain Irving Fisher sous le nom de "déflation par la dette" au début des années 1930).

Autrement dit, tandis que l'inflation pousse au crédit, la déflation pousse au désendettement. Or la croissance économique, c'est du crédit, encore du crédit, toujours du crédit. Le désendettement généralisé, c'est la contraction du crédit, la Dépression et le chômage de masse. La déflation, c'est les années 1930. C'est pour cela que la déflation fait si peur.

5.4. Comment lutter contre la déflation ?

Ni la France ni la zone euro ne sont actuellement en situation de déflation. Les prix stagnent, baissent par endroits, mais nous ne sommes pas en situation de baisse généralisée des prix. De plus, pour qu'une réelle déflation s'installe, il faut que non seulement les prix mais aussi les salaires baissent fortement. On n'en n'est pas là. Mais la raison pour laquelle la déflation fait paniquer les banquiers centraux, c'est parce que si elle s'enclenche, il est très difficile de l'arrêter. Stopper l'inflation est, par comparaison, de la plaisanterie : il suffit d'accroître fortement les taux d'intérêt. Avec des taux d'intérêt très élevés, il n'y a plus de crédit (plus personne n'emprunte, c'est trop cher). Plus de crédit, plus d'inflation. (Plus de croissance non plus ; mais cela est un autre problème).

On ne peut pas faire la même chose avec la déflation. Pour pouvoir agir contre la baisse des prix, il faudrait décourager complètement l'épargne, en instaurant des taux d'intérêt négatifs : vous "placez" 100 € à la banque, et on vous rend seulement 95 € à la fin de l'année. Vous retirez bien sûr cet argent pour consommer, ce qui soutient la demande et permet à l'économie de repartir. Mais voilà, des taux d'intérêt négatif, cela n'existe pas. C'est pour cela que les banques centrales, à commencer par la Réserve Fédérale des Etats-Unis, ont baissé très fortement leurs taux d'intérêt, pour que l'économie reparte avant qu'elle ne soit en déflation. Parce qu'à ce moment-là, il aurait été trop tard.

5.5. Conclusion

Il faut à tout prix éviter la déflation. C'est pour cela que la baisse massive des taux d'intérêt par les Banques Centrales est une excellente chose. Certes, cette baisse des taux pourra nourrir l'inflation demain. Mais il sera toujours temps de s'occuper de ce problème-là à ce moment-là, en augmentant les taux d'intérêt. Les deux vrais dangers pour une économie, ce sont l'hyperinflation et la déflation. L'inflation modérée (disons 3% à 5%) n'est pas problématique. Elle accompagne normalement les économies en croissance.