

Bruxelles, le 26 juillet 1971

Direction générale
des affaires
économiques et financières

GROUPE D'ETUDE DES PERSPECTIVES ECONOMIQUES
A MOYEN TERME

Groupe de travail : Analyse de l'interdépendance

"L'INTERDEPENDANCE INTERNATIONALE DES PRIX"

Résumé du livre ⁽¹⁾ de Monsieur G. FELS,
communiqué par l'auteur.

(1) G. FELS, Der internationale Preiszusammenhang,
Schriftenreihe : Annales Universitas Saraviensis
Rechts- und Wirtschaftswissenschaftliche Abteilung
Köln, Berlin, Bonn, München, 1969

Gerhard FELS

SOMMAIRE

1. Deux théories tentent d'expliquer le mécanisme par lequel s'opère le transfert de l'inflation à l'échelle internationale : la théorie de l'importation de l'inflation par la balance des paiements et la théorie de l'interdépendance internationale des prix. La théorie de la balance des paiements, qui parfois se présente comme une variante de la théorie de la liquidité (ou théorie quantitative) ou encore comme une variante de la théorie des revenus (ou théorie keynésienne), a dominé jusqu'à ces derniers temps les discussions sur l'inflation importée. La théorie classique de l'effet de nivellement que les marchés internationaux exercent sur les prix, selon laquelle les tendances à la hausse des prix existant à l'étranger peuvent être transférées à l'intérieur du pays, même si la balance des paiements ne se solde pas par des excédents accrus, était pratiquement tombée dans l'oubli. Ce n'est qu'au cours des dernières années que cette théorie classique des prix a pu se frayer une place à côté de la théorie de la balance des paiements. C'est ainsi que le public s'est brusquement trouvé confronté à deux théories concurrentes qui, dans certaines situations, aboutissaient à des diagnostics différents et recommandaient des mesures thérapeutiques différentes. L'objet de la présente étude est de trouver un dénominateur commun pour les divers phénomènes du transfert international de l'inflation.
2. Le premier chapitre traite de la théorie de la balance des paiements en commençant par la variante qui s'appuie sur la théorie de la liquidité et qui - en recourant à la théorie quantitative - prétend établir un lien causal entre le volume monétaire et le niveau des prix. Les résultats obtenus notamment par Friedman dans ses recherches basées sur la théorie quantitative sont ensuite particulièrement examinés, du point de vue des variations du volume monétaire dictées par l'évolution de la balance des paiements. La principale objection à la théorie de l'importation de l'inflation par la liquidité est que

c'est précisément lorsque la situation de la balance des paiements risque le plus de provoquer une expansion de la liquidité - à savoir en période de récession - que le mécanisme (emprunté à la théorie quantitative) qui se trouve à sa base, fonctionne le plus mal. Inversement, c'est précisément lorsqu'une expansion de la liquidité risque le plus facilement d'avoir un effet de hausse sur les prix - à savoir en période de haute conjoncture - que la balance des paiements se solde le moins fréquemment par des excédents.

On examine ensuite la question de savoir si, en période de haute conjoncture, la banque d'émission est en mesure de freiner la hausse des prix en refusant d'assurer le "financement" de celle-ci. Cependant, dans une économie ouverte, l'autonomie de la banque d'émission en matière de politique monétaire est limitée. Certes, la banque peut se procurer une certaine marge de manoeuvre pour une politique restrictive en intervenant sur le marché à terme (opérations swap); cependant, en cas de conflit, elle ne peut, en règle générale, maintenir une politique restrictive que si celle-ci est appuyée par des interventions dirigistes dans les mouvements monétaires et financiers internationaux. Néanmoins, dans l'hypothèse même où une politique restrictive autonome n'est pas contrecarrée, le succès à long terme d'une politique nationale de stabilité est toujours limité par la marge qu'autorise l'interdépendance internationale des prix.

La variante de la théorie de la balance des paiements qui s'appuie sur la théorie des revenus est exposée dans le dernier paragraphe du premier chapitre. Elle donne la préférence à toutes les mesures qui paraissent appropriées pour combler, en freinant la demande intérieure, un écart inflationniste provoqué par des facteurs économiques externes. Toutefois, cette action thérapeutique sur les possibilités d'absorption permet tout au plus de différer l'inflation importée. Si cette thérapeutique devait entraîner un déséquilibre fondamental de la balance des paiements, les partisans de la théorie des revenus envisageraient - en dernier ressort - des modifications des taux de change.

3. Le deuxième chapitre traite de la théorie de l'interdépendance internationale des prix. L'ancienne version de cette théorie, telle qu'elle était défendue par les auteurs classiques et récemment encore par Haberler, concernait en premier lieu des produits homogènes. Pour un pays comme la République fédérale, dont le commerce extérieur se compose principalement de produits industriels hétérogènes, cette théorie ne saurait être valable sans adaptation; c'est pourquoi elle a été révisée d'une manière empirique pour le commerce extérieur ouest-allemand (pour la période allant de 1955 à 1966/67). Elle aboutit aux résultats suivants :

- les indices des prix à l'exportation de la République fédérale et d'autres importants pays industriels ont progressé - calculés sur l'ensemble de la période - à un rythme pratiquement uniforme;
- l'écart entre l'indice ouest-allemand des prix à l'exportation et les indices étrangers ne s'est généralement accru que d'un pour cent au maximum par an;
- les prix nationaux à l'exportation ont progressé plus faiblement que les prix étrangers lorsque le degré d'utilisation des capacités internes de production était faible; ils ont, par contre, progressé plus rapidement lorsque le degré d'utilisation était élevé; à moyen terme, les écarts par rapport à la tendance inflationniste à l'étranger se sont ainsi annulés;
- si on compare l'évolution des prix à l'importation avec l'évolution des prix des produits nationaux concurrents, on observe des régularités conjoncturelles similaires.

Il en résulte que, à moyen et à long terme, la République fédérale n'a manifestement pas su se soustraire à l'interdépendance internationale des prix. C'est ainsi que l'inflation importée se reflète dans le fait que la tendance à la hausse des prix à l'étranger a dispensé les entreprises et les syndicats nationaux de la nécessité de pratiquer une politique des prix et des salaires qui soit conforme aux impératifs de la stabilité.

4. On trouve dans le troisième chapitre une comparaison de la théorie de la balance des paiements avec la théorie de l'interdépendance internationale des prix. La base formelle est un modèle statistique comparatif qui décrit l'incidence d'une hausse du niveau des prix à l'étranger sur la balance nationale des paiements et sur les prix nationaux dans les échanges avec l'extérieur. Sur la base de l'évolution du commerce extérieur de la République fédérale depuis 1949, on examine le rôle respectif des effets sur la balance des paiements et celui des effets sur les prix. Les résultats sont les suivants :

- (1) Le modèle statistique comparatif fait apparaître que, par rapport aux effets sur la balance des paiements, les effets sur les prix sont d'autant plus grands que le degré d'utilisation des capacités internes est élevé. L'erreur caractéristique de la théorie de la balance des paiements réside dans le fait qu'en établissant son diagnostic de l'inflation importée, elle part uniquement des effets sur la balance des paiements en négligeant les effets sur les prix. Dans le cas limite où l'inflation étrangère n'affecte pas les flux réels de marchandises et se traduit uniquement par un relèvement des prix du commerce extérieur, la théorie de la balance des paiements est absolument incapable de déceler l'inflation importée.
- (2) La République fédérale a pratiquement toujours été exposée à l'inflation importée. Comme le degré d'utilisation des capacités internes a généralement été inférieur dans les années '50 à celui des années '60 (sauf en 1967), l'adaptation à la tendance inflationniste internationale s'accompagnait à cette époque d'excédents plus élevés de la balance des biens et services (sauf en 1967-1968).
- (3) Outre la tendance inflationniste internationale, d'autres facteurs ont encore influé sur les prix du commerce extérieur et sur la balance des paiements de la République fédérale :
 - Lors de la fixation du taux de change en 1949, la réintégration dans l'économie mondiale a probablement permis des adaptations de prix vers le haut dans de nombreux secteurs; toutefois, après 1955, il ne semble pas qu'il y ait encore eu des écarts de prix notables du côté des exportations.

- Les prix des biens primaires importés ont subi une baisse sensible au cours du dernier tiers des années '50. Si on admet que l'élasticité - prix de ces biens est probablement inférieure à l'unité, cette baisse a renforcé la tendance à l'accroissement des excédents (nominaux) de la balance des biens et services.
 - L'élasticité - revenus de la demande d'exportations semble avoir été supérieure à l'élasticité - revenus de la demande d'importations.
 - En 1961, le mark a été réévalué. En fait, cette réévaluation a annulé l'avantage que possédait le commerce d'exportation sur le plan de la concurrence grâce à une "non price competitiveness" élevée. La réévaluation n'est pas parvenue à éliminer, dans une mesure notable, l'influence inflationniste due à l'inflation mondiale larvée.
- (4) Le cycle de croissance allant de 1963 à 1967 se prête particulièrement à une démonstration du processus d'adaptation dans un pays étroitement lié à l'économie mondiale et à haut degré d'utilisation des capacités. Les caractéristiques importantes de ce processus étaient:
- Les variations cycliques des soldes de la balance des biens et services étaient dues, pour l'essentiel, à des divergences conjoncturelles internationales et, accessoirement, à des divergences internationales des prix.
 - Au cours du cycle, les prix du commerce extérieur ont suivi avec un retard d'un à deux ans la tendance internationale des prix, si bien que l'interdépendance internationale des prix a temporairement été interrompue. Lorsque les prix du commerce extérieur se sont finalement adaptés au cours de la période de haute conjoncture, la balance des paiements s'est soldée par un déficit.
 - Rapportée à l'ensemble du cycle, la balance des paiements était pratiquement équilibrée et la balance de base légèrement

déficitaire. Les prix des secteurs axés sur l'exportation ont néanmoins augmenté en conformité avec la tendance internationale.

5. Si on compare la valeur des renseignements fournis par la théorie des prix à celle des renseignements fournis par la théorie de la balance des paiements, on aboutit aux conclusions suivantes:
- La théorie de la balance des paiements considère l'influence de l'inflation étrangère comme une perturbation accidentelle. De ce fait, elle ne tient compte que des cas extrêmes de déséquilibre dans les échanges extérieurs. En revanche, la théorie des prix aboutit à la conclusion que l'inflation mondiale est transférée à l'intérieur du pays selon un processus continu d'adaptation des prix.
 - Du fait qu'elle se limite à des situations extrêmes et dès lors précises, la théorie de la balance des paiements permet généralement d'imputer avec précision la cause de l'inflation à des sources internes et externes. La théorie des prix, en revanche, ne permet pas une telle imputation; elle indique cependant, en déterminant la tendance de l'inflation internationale, le potentiel d'inflation à long terme d'une économie. Du point de vue de la politique de stabilité, il n'importe pas de savoir si ce sont les forces inflationnistes internes qui, en agissant sur le niveau des prix, augmentent ce potentiel ou si c'est, en définitive, la demande extérieure qui en porte la responsabilité. En effet, il importe en tout état de cause de limiter le potentiel d'inflation.
 - La théorie de la balance des paiements peut facilement aboutir à des diagnostics erronés du fait que la balance des paiements reflète également des facteurs structurels (processus d'intégration, baisse des prix à l'importation de biens primaires, élasticités - revenus défavorables à l'exportation dans le commerce extérieur) ainsi que des influences conjoncturelles.
 - Les influences conjoncturelles aggravent notamment la difficulté d'établir, sur la base de la théorie de la balance des paiements, le diagnostic à court terme de l'inflation importée.

En période de récession, les excédents de la balance des paiements reflètent plutôt un écart déflationniste qu'un écart inflationniste. En effet, en raison de la tendance à présenter alors - pour des motifs conjoncturels - des excédents accrus, le solde de la balance des paiements n'est pas un critère pour déterminer le degré de l'inflation importée. Mais, en période de haute conjoncture, les soldes de la balance des paiements ne sont pas davantage un critère, du fait que prédomine alors une tendance à l'accroissement des déficits pour des motifs conjoncturels. La théorie de la balance des paiements se fait donc, pour ainsi dire, obstacle à elle-même pendant le déroulement du cycle économique. C'est précisément au moment où le processus d'adaptation à l'inflation se déplace des quantités vers les prix, et atteint donc son stade inflationniste, que la théorie de la balance des paiements émet son signal d'avertissement: la balance des paiements commence à manifester une tendance à se solder par des déficits accrus. Il en résulte que la théorie de la balance des paiements est pratiquement aveugle vis-à-vis de la tendance inflationniste internationale. La politique économique et monétaire au cours de la reprise conjoncturelle de 1964-1965 est un exemple typique des erreurs de diagnostic auxquels la théorie de la balance des paiements peut aboutir.

6. Le chapitre 4 traite des rapports entre les taux d'inflation internationaux et les prix intérieurs. Après une analyse des rapports entre la structure des prix et la structure de la productivité, on pose la question de savoir comment les prix du commerce extérieur doivent évoluer si l'on veut que le niveau macro-économique des prix reste stable. Des enquêtes de productivité dans l'ensemble de l'économie, dans le secteur des exportations et dans le secteur des produits de substitution importés aboutissent à la conclusion que de 1960 à 1965
 - les prix des exportations auraient dû baisser de 2,0 % par an et
 - les prix des substituts importés de 1,5 % par an,pour que le niveau des prix soit resté stable. En réalité, les prix à l'exportation en DM ont augmenté de 1,2 % - en dépit de la réévaluation de 1961 - et les prix en DM pour les substituts importés de 1,3 % par an. Le coefficient inflationniste a donc

été de 3,2 % et 2,8 % par an. Ces taux se situent entre le taux d'accroissement de l'indice des prix pour le produit national brut (3,6 par an) et le taux d'accroissement de l'indice des prix du coût de la vie (2,7 % par an).

7. Les tendances économiques à la hausse des prix sont introduites de différentes manières dans l'économie interne, à savoir par
 - l'accélérateur des exportations,
 - le système d'ajustement des salaires,
 - un accroissement de la liquidité pour des motifs tenant à la balance des paiements,
 - une évolution contraire à la stabilité des prix à l'importation.

Le fonctionnement de l'accélérateur des exportations et du mécanisme d'ajustement des salaires est démontré d'une manière empirique pour la République fédérale. Des écarts apparaissent entre les évolutions des exportations et les réactions d'ajustement des investissements et des salaires.

8. En dépit de l'interdépendance internationale des prix, le taux de la dépréciation monétaire varie fortement d'un pays à l'autre. Les causes possibles de cet écart font l'objet d'un exposé. L'influence des "fourchettes de productivité", qui varient selon les pays, est démontrée d'une manière à la fois théorique et empirique. Balassa et le conseil d'experts avaient abouti à des résultats analogues dans le rapport annuel de 1964.

9. L'avant-dernier paragraphe traite du problème de l'imputation (voir le point 5). Le paragraphe final récapitule les résultats de l'étude qui présentent de l'intérêt pour une politique de stabilité.