

Tim Phillips [00:00:00] :

Bienvenue dans VoxTalks Economics, enregistré en direct du PSE CEPR Policy Forum à l'École d'économie de Paris. Je suis Tim Phillips. Dans cet épisode : pouvons-nous enfin estimer l'effet de l'inflation sur les prix relatifs ? Nous savons tous qu'une forte inflation crée des distorsions de prix, mais il est impossible d'observer directement cet effet. Jusqu'à présent, peut-être. Klaus Adam, de l'université de Mannheim, vient de présenter une méthode astucieuse qui prétend identifier ces insaisissables distorsions de prix. Comment y est-il parvenu ? Il est ici pour me montrer son travail. Klaus, bienvenue dans VoxTalks.

Klaus Adam [00:00:53] :

C'est un plaisir d'être ici, Tim. Merci pour l'invitation.

Tim Phillips [00:00:55] :

C'est l'une des choses que l'on apprend en économie à propos de l'inflation : elle fausse les prix relatifs lorsqu'elle est très élevée ou très faible. Pourquoi cela se produit-il en théorie ?

Klaus Adam [00:01:06] :

C'est une question importante. Je pense que dans la vie, c'est une réalité que certains prix ne s'ajustent pas très fréquemment. C'est ce que les économistes appellent des prix rigides. Et si un prix nominal est rigide mais que le prix des autres biens continue en moyenne à évoluer en raison de l'inflation, le prix relatif entre le prix rigide et tous les autres biens s'en trouve modifié, ce qui induit une dérive du coût de ce bien particulier dont le prix n'est pas ajusté. La question qui se pose est, bien entendu, de savoir si cette dérive est justifiée par un élément économique fondamental ou non. Et il est très probable que lors d'une inflation très élevée, cette dérive ne se fera pas pour de bonnes raisons. Et c'est l'une des choses qui se produisent. Bien entendu, il faut anticiper ce phénomène lors de la fixation des prix, par exemple dans un environnement où l'inflation est très élevée. Si vous anticipez cet effet, vous voudrez vous en prémunir. Ainsi, en cas d'inflation très élevée, vous savez que vous deviendrez beaucoup moins cher au fil du temps tant que vous n'ajusterez pas votre propre prix, vous choisirez de fixer un nouveau prix très élevé. Il en résulte des écarts par rapport à des prix fondamentalement justifiés ou des distorsions de prix.

Tim Phillips [00:02:19] :

Et nous avons glissé vers l'expression "lorsque l'inflation est très élevée », mais alors « très élevée » ou « très faible » par rapport à quoi ?

Klaus Adam [00:02:28] :

Oui, c'est une excellente question. Pour chaque produit, il y a sans doute un prix, un prix relatif et une tendance que ce prix relatif devrait avoir au fil du temps, par exemple en raison des progrès de la productivité. Si vous devenez plus productif dans la fabrication d'un certain produit à un rythme très rapide, le prix de ce produit devrait baisser par rapport aux autres produits.

Supposons que vous deveniez moins cher à un taux de 2 % par an parce que vos progrès de productivité sont 2 % plus rapides que ceux de tous les autres produits en moyenne. Le taux d'inflation optimal serait alors de 2 %, car l'inflation se chargerait d'ajuster votre prix relatif, de sorte que tout serait rapporté à ces 2 %. Idéalement, sur la base des fondamentaux économiques, vous seriez alors 2 % moins cher relativement. Une inflation supérieure à deux serait trop élevée pour vous, et inférieure à deux trop basse.

Tim Phillips [00:03:25] :

Les prix relatifs changent tout le temps en raison de changements parfaitement raisonnables dans l'économie, le processus de production, etc. Alors pourquoi nous soucions-nous tant de savoir si l'inflation modifie les prix relatifs ?

Klaus Adam [00:03:39] :

C'est exact. Il y a de nombreuses raisons légitimes pour lesquelles les prix doivent changer et les prix relatifs en particulier : la demande relative, la rareté, les coûts de production, etc. Ces changements de prix relatifs fondamentalement justifiés sont parfaitement acceptables. Les distorsions que nous identifions ou que nous cherchons à identifier viennent s'y ajouter. Elles s'ajoutent donc aux autres changements de prix qui sont fondamentalement justifiés, mais elles n'ont aucune raison fondamentale de se produire, si ce n'est que l'inflation n'a peut-être pas la bonne valeur et que certains prix sont rigides.

Tim Phillips [00:04:17] :

Dans le monde réel, il n'est pas possible de mesurer cette inflation effective qui fausse la donne, n'est-ce pas ? Pouvez-vous expliquer pourquoi ?

Klaus Adam [00:04:25] :

C'est un concept très difficile que de parler de distorsions de prix car ce que nous voyons est le prix relatif réel d'un produit, mais il est faussé par rapport à un concept hypothétique, le prix relatif efficace, qui est bien sûr très difficile à mesurer, à moins de disposer d'informations très détaillées, par exemple sur les coûts de l'entreprise. Il existe donc certaines catégories de dépenses très limitées pour lesquelles on peut très bien mesurer les coûts, par exemple dans les supermarchés, dans le commerce de détail, où l'on peut voir les prix d'achat et tout le reste d'une chaîne de supermarchés, mais en dehors de cela, dans ces environnements très spécifiques, on ne peut pas le voir. C'est pourquoi il est très difficile de parler de distorsions de prix, car on ne sait pas immédiatement par rapport à quoi mesurer la distorsion ou comment l'identifier.

Tim Phillips [00:05:15] :

Les recherches antérieures ont avancé dans cette voie, n'est-ce pas ? J'ai l'impression qu'elles ne sont pas allées très loin. Qu'ont-elles pu montrer ?

Klaus Adam [00:05:25] :

Eh bien, beaucoup d'efforts ont été entrepris pour essayer de mesurer d'abord la dispersion des prix, parce que ce n'est pas trivial. En particulier, la mesurer pendant les périodes où l'inflation était très élevée, ce qui était une période très éloignée dans le passé, comme dans les années 1970. Bien sûr, nous sommes de retour à ce niveau aujourd'hui, mais les données micro sur les prix pour l'année dernière ne sont pas encore disponibles. Des chercheurs se sont replongés dans les archives des agences statistiques et ont extrait ces prix micro pour les convertir dans un format numérique afin de voir si la dispersion des prix dans les années 1970, lorsque l'inflation était très élevée, était en fait plus importante que dans les années 1990 ou 2000, lorsque l'inflation était très faible. Ils ont constaté que c'était l'inverse. L'inflation a baissé au fil du temps, des années 70 aux années 2000, mais la dispersion des prix a en fait beaucoup augmenté. D'accord, ce n'est pas un argument très convaincant en faveur d'une distorsion des prix relatifs due à l'inflation. Mais il faut dire qu'il s'agit de la dispersion des prix mesurée sur de très longues périodes, comme 20 ou 30 ans, voire plus, et que beaucoup d'autres choses ont changé au cours de cette période. Il est tout à fait raisonnable de supposer qu'il existe aujourd'hui plus de produits que dans les années 1970. La différenciation des produits s'est accrue, le pouvoir de marché des entreprises, nous en avons la preuve, est devenu plus dispersé. En conséquence, les prix sont plus dispersés pour des raisons qui n'ont rien à voir avec l'inflation.

Tim Phillips [00:07:02] :

Nous savons des choses sur la dispersion qui, pour certaines raisons, n'a rien à voir avec l'inflation, et vous voulez identifier la dispersion qui a tout à voir avec l'inflation. Nous en arrivons donc à la partie la plus difficile. Comment faire ?

Klaus Adam [00:07:16] :

Nous avons rencontré ce problème parce que nous étions en train de calculer les taux d'inflation optimaux pour l'économie britannique.

Tim Phillips [00:07:24] :

Oui, nous en avons déjà parlé.

Klaus Adam [00:07:25] :

Oui, nous avons fait un podcast sur le taux d'inflation optimal il y a quelque temps. Au cours de ce travail, nous sommes tombés sur un phénomène que nous avons commencé à regarder différemment et que nous avons commencé à exploiter pour comprendre si l'inflation fausse ou non les prix relatifs de la manière dont nos modèles le prévoient. L'idée maîtresse est que nous pouvons utiliser la variation des tendances souhaitées des prix relatifs pour voir si l'inflation fait ce qu'elle est censée faire. Nous suivons donc le prix relatif d'un produit au fil du temps, d'un produit individuel au fil du temps, puis nous mesurons la dispersion du prix autour de cette tendance. Et nous pouvons le faire pour toutes sortes de produits. L'idée clé est que la tendance du prix relatif, la tendance que nous mesurons, est une mesure du taux d'inflation optimal de ce produit. Ainsi, si le prix d'un produit diminue de 5 % au fil du temps, le taux

d'inflation idéal de ce produit sera de 5 %. Et comme toutes ces tendances de prix relatifs diffèrent dans l'ensemble des produits, nous obtenons une variation du taux d'inflation optimal pour l'ensemble des produits. Et comme nous pouvons observer l'inflation réelle, nous pouvons calculer un écart entre l'inflation réelle et l'inflation optimale. Et cet écart, selon la théorie, devrait prédire la variabilité autour de la tendance. C'est cette idée que nous exploitons. Nous vérifions si l'écart entre la tendance du prix relatif d'un produit et l'inflation réelle prédit la variabilité autour de cette tendance du prix relatif et nous trouvons une relation très forte. Nous avons examiné plus de 1000 catégories de dépenses et nous avons trouvé dans 95% d'entre elles des preuves statistiquement significatives en faveur de ce mécanisme.

[Voiceover] [00:09:20] :

La dernière fois que nous nous sommes entretenus avec Klaus, c'était en février 2022. Il nous a parlé de ses recherches sur le taux d'inflation optimal et des raisons pour lesquelles il pourrait être bien plus élevé que 2 %. Écoutez l'épisode : *A Positive Inflation Target for the Euro Area*.

Tim Phillips [00:09:42] :

C'est ingénieux, mais cela nécessite un grand nombre de données très détaillées. Quelles sont les données que vous utilisez ici ?

Klaus Adam [00:09:50] :

Nous utilisons les données sur les prix micro qui sous-tendent la construction de l'indice des prix à la consommation au Royaume-Uni. Il s'agit des relevés de prix micro que l'Office des statistiques nationales collecte au Royaume-Uni afin de calculer l'inflation. Il s'agit bien sûr de données de très haute qualité qui nous permettent d'exclure des éléments tels que les prix de vente afin de s'assurer que ces effets ne sont pas dus à des remises ou à d'autres éléments de ce type. Nous pouvons également examiner l'évolution de la dispersion des prix au Royaume-Uni et la comparer à ce qui a déjà été documenté pour les États-Unis. En fait, au États-Unis également, nous constatons une très forte augmentation de la dispersion transversale des prix au fil du temps. Notre méthode nous permet de décomposer ce phénomène. La part de cette augmentation de la dispersion transversale qui est due à l'inflation et celle qui est due à d'autres facteurs qui peuvent être liés aux coûts de production, à la différenciation des produits, mais aussi au pouvoir de marché. Nous constatons que 99 % de l'augmentation n'est pas liée à l'inflation. Cela confirme donc l'hypothèse selon laquelle les tendances à long terme de la dispersion des prix n'ont rien à voir avec l'inflation. Ce qui devrait sembler intuitif, car le tic-tac des prix est un phénomène à court terme. Comment peut-il avoir des effets durables sur la dispersion des prix ?

Tim Phillips [00:11:06] :

Il est très intéressant de constater que maintenant que vous disposez de cette méthode, vous pouvez l'appliquer encore et encore à des données différentes pour des questions différentes. Quel type de questions vous posez-vous ? Qu'avez-vous pu découvrir ?

Klaus Adam [00:11:18] :

Nous avons notamment cherché à savoir si, au Royaume-Uni par exemple, la variation de l'inflation globale augmente ou non la dispersion inefficace des prix. Il est important de le savoir, car cela nous renseigne sur le taux d'inflation optimal. Si, avec une augmentation de l'inflation globale, la dispersion inefficace des prix augmente, c'est un argument en faveur du maintien d'une inflation faible, et c'est effectivement ce que nous constatons. Une autre théorie pourrait en fait produire la relation inverse. Tout dépend de la position du taux d'inflation réel et du taux d'inflation optimal. Mais nous constatons qu'une augmentation de l'inflation a conduit à une augmentation assez forte de la dispersion des prix au Royaume-Uni. Cela s'est produit au cours de la période précédant l'augmentation actuelle, c'est-à-dire la forte poussée d'inflation que nous avons connue.

Tim Phillips [00:12:05] :

Une chose dont nous pouvons être sûrs, c'est que l'inflation actuelle, en particulier au Royaume-Uni, n'est pas optimale pour quoi que ce soit. Pouvez-vous faire quelque chose pour calculer les pertes de bien-être qui s'accumulent à cause de ces distorsions de prix causées par ce niveau d'inflation ?

Klaus Adam [00:12:27] :

Oui, on peut le faire, mais cela nécessite des hypothèses supplémentaires. Nous pouvons donc tout d'abord faire des calculs relativement faciles sans hypothèses supplémentaires. Quel serait le taux d'inflation optimal pour le Royaume-Uni, compte tenu des tendances des prix relatifs que nous observons ? Et là, on arrive à des chiffres comme deux et demi, 2,8 % peut-être. C'est la fourchette approximative entre 2 et 3 %. Ce taux a légèrement augmenté au fil du temps parce que les tendances des prix relatifs se sont accélérées. Pour calculer ce qu'un écart de l'inflation par rapport à ce taux entraînerait en termes de distorsions, il faudrait en savoir beaucoup sur le type d'inefficacités déjà présentes. Même si l'inflation est optimale, et nous savons qu'elle l'est pour certains, certaines entreprises pratiquent des marges élevées et d'autres non, ce qui n'est pas bon pour le bien-être social. Nous pouvons donc calculer une limite inférieure. En supposant que les prix soient tous efficaces, si l'inflation était correcte, nous obtiendrions une limite inférieure pour les pertes de bien-être. Nous en tirons une fonction, la perte de bien-être sera une fonction du carré de l'écart entre l'inflation réelle et l'inflation optimale. Cela signifie que plus on s'en éloigne, plus les coûts des déviations augmentent radicalement et peuvent même devenir significatifs.

Tim Phillips [00:13:44] :

C'est une véritable leçon sur ce qu'il est possible de faire lorsque l'on dispose d'un tel niveau de détail. Il s'agit d'une importante quantité de données que vous avez ici. En fin de compte, cela nous apprend-il quelque chose que nous ne connaissons pas en termes de politique ? Tout le monde s'efforce de faire baisser l'inflation. Cela nous donne-t-il des indications sur ce que nous pourrions faire au niveau politique ?

Klaus Adam [00:14:06] :

Il pourrait nous dire si nous devrions continuer à respecter notre objectif d'inflation. Car il sera probablement très coûteux de ramener l'inflation à 2 %.

Tim Phillips [00:14:18] :

Oui, le vôtre suggère que l'objectif d'inflation de 2 % est un peu faible aujourd'hui.

Klaus Adam [00:14:23] :

C'est exact. Et cet argument ne tient même pas compte d'autres facteurs expliquant pourquoi les taux d'intérêt sont trop bas, comme la contrainte de la limite inférieure. Le fait que les taux d'intérêt nominaux ne peuvent pas descendre en dessous de zéro. Je comprends que les banques centrales ne veuillent pas en parler en ce moment parce qu'elles sont préoccupées par la réduction de l'inflation. Ce n'est pas le bon moment pour parler du relèvement de l'objectif. Mais nous avons rédigé des documents avant la poussée inflationniste actuelle qui suggèrent que l'objectif était peut-être un peu bas au départ.

Tim Phillips [00:14:49] :

Klaus, c'est toujours fascinant de parler avec vous des détails de votre travail et de la manière dont vous parvenez à créer de nouvelles connaissances sur un sujet qui est très important dans nos vies actuelles. Merci beaucoup d'en avoir parlé aujourd'hui.

Klaus Adam [00:15:02] :

Je vous remercie. Ce fut un plaisir. Je vous remercie.

Tim Phillips [00:15:14] :

L'article s'intitule *Inflation Distorts Relative Prices: Theory and Evidence*. Les auteurs sont Klaus Adam, Andrey Alexandrov et Henning Weber, et vous pouvez obtenir cette proposition d'articler auprès du CEPR. Il s'agit du DP 18088 si vous souhaitez le trouver de cette manière.

[Voiceover] [00:15:36] :

Ceci est un VoxTalk enregistré au Paris School of Economics CEPR Policy Forum, 2023. Si vous aimez ce que vous entendez, abonnez-vous. Vous pouvez nous trouver partout où vous

écoutez vos podcasts, et vous pouvez écouter des extraits d'épisodes passés et futurs en nous suivant sur notre Instagram : *VoxTalks Economics*.