

L'inflation : prix d'un développement rapide ou facteur inhibiteur de la croissance économique?

Harry-G. Johnson

Volume 41, numéro 4, janvier–mars 1966

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/1003124ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/1003124ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

HEC Montréal

ISSN

0001-771X (imprimé)

1710-3991 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Johnson, H.-G. (1966). L'inflation : prix d'un développement rapide ou facteur inhibiteur de la croissance économique? *L'Actualité économique*, 41(4), 609–620. <https://doi.org/10.7202/1003124ar>

L'inflation: prix d'un développement rapide ou facteur inhibiteur de la croissance économique?

La question posée comme sujet de cet article semble simple ; elle demande de faire un choix entre deux points de vue répandus sur l'inflation. Cette simplicité apparente est cependant décevante et il n'est pas nécessaire de choisir, car la question exploite le fait que les mots « inflation » et « développement » (ou « croissance ») s'entendent de façon différente dans la discussion courante¹.

On utilise en particulier ces deux mots pour parler soit de faits économiques, soit de politiques économiques ; et en fait, la première moitié de la question utilise le mot inflation comme un fait, alors que dans la seconde moitié, il a trait à une politique (ou bien il représente le résultat d'une autre politique). De plus, lorsqu'on définit le mot inflation dans un sens large, comme le fait d'une tendance ascendante des prix, ce mot sous-entend aussi la possibilité d'une augmentation des prix à la fois tempérée et rapide, continue et erratique et chacune de ces nuances correspond à des différences importantes en ce qui concerne les conséquences économiques de l'inflation. Il n'est donc pas nécessaire, ni même correct, d'examiner les deux aspects de la question comme des alternatives exclusives ; au contraire, ces deux parties peuvent être virtuellement discutées indépendamment l'une de l'autre. Dans cet article, nous souten-

1. Ce texte a été présenté à la Conférence de Rehovoth, (Israël) sur les problèmes fiscaux et monétaires dans les pays en voie de développement, en août 1965.

drons qu'un degré modéré d'inflation accompagne inévitablement une politique de développement qui cherche à mobiliser efficacement les ressources économiques à des fins de croissance. Tels sont les cas d'inflation dont le taux annuel, en termes de pourcentage, peut se compter sur les doigts d'une main, ou au plus des deux mains. Cependant, une politique qui choisit délibérément de faire progresser le développement par des moyens inflationnistes pourrait en fait retarder plutôt qu'accélérer la croissance bien qu'elle ait des attraits théoriques et pratiques.

Néanmoins, avant de développer ces arguments, il serait opportun de discuter brièvement l'interprétation simpliste de la question, selon laquelle le problème est de savoir si l'inflation s'accompagne d'une croissance économique rapide ou si, au contraire, elle la retarde. L'expérience historique que l'on peut considérer et comparer sur ce point est nettement évidente : il n'y a pas de preuve convaincante qu'il existe une relation claire, positive ou négative, entre le taux d'inflation et le rythme de croissance. Ceci est particulièrement vrai de l'expérience historique considérée à travers de longues périodes ; une contribution marquante dans ce sens est fournie par l'œuvre récemment publiée par Friedman et Schwartz, et intitulée *Histoire Monétaire des États-Unis*². Cet ouvrage démontre que les États-Unis se sont développés à des rythmes relativement lents ou rapides aussi bien en temps d'inflation que de déflation. Des études comparatives comme celles de la *Commission sur la Monnaie et le Crédit*³, basées sur des périodes d'expérience plus courtes, ont tendance à constater qu'il existait tout au plus une faible corrélation inverse entre le rythme de croissance économique et le taux d'inflation ou de déflation pour des pays où les taux d'inflation ou de déflation se situent hors d'une rangée des taux typiques allant de zéro à des taux d'inflation peu élevés.

On ne doit que s'attendre à une absence de toute corrélation historique marquée entre les taux de croissance et d'inflation. À la longue, on peut s'attendre à ce que l'économie s'adapte au taux d'expansion monétaire, quel qu'il soit, principalement au moyen de

2. M. Friedman et A.-J. Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*. Étude du National Bureau of Economic Research, Princeton University Press, Princeton, N.J., 1963.

3. Commission on Money and Credit, *Money and Credit : Their Influence on Jobs, Prices and Growth*. Prentice-Hall, Englewood Cliffs, N.J., 1961.

variations des prix, ou, inversement, qu'elle adapte son expansion monétaire à son rythme de croissance et aux mouvements des prix, selon que le taux de change est variable ou fixe. De plus, il devient de plus en plus évident que les éléments déterminants de la croissance économique résident dans le développement des connaissances humaines et dans leur application pratique, grâce à l'évolution technique et administrative et au perfectionnement des capacités humaines plutôt que par l'épargne ou l'investissement de capital dans leur sens le plus étroit. Ce sont là des aspects de la vie économique sur lesquels les développements monétaires exercent peu d'influence directe et évidente, sauf si des dérèglements monétaires — inflationnistes ou déflationnistes — disloquent le système d'organisation économique. Pour les mêmes raisons, on pourrait s'attendre à constater des différences entre les pays qui sont régis par des diversités sociales et culturelles différentes, et des comparaisons entre ces pays fourniront peu de preuves évidentes sur l'existence d'une corrélation entre l'inflation et la croissance, sauf encore, pour le cas où règnent des dérèglements monétaires.

L'expérience historique n'est cependant pas un guide très utile ou pertinent pour les problèmes discutés, car elle démontre plutôt l'influence du hasard ou des développements naturels. Par contre, l'intérêt suscité à l'heure actuelle par ces problèmes croît en raison de la tendance à adopter délibérément des politiques en vue d'aménager le milieu économique afin de mobiliser les ressources à des fins de croissance. Donc, pour être applicable, l'analyse historique et comparative devrait aller au-delà de la simple corrélation entre le rythme de croissance et les taux de variations des prix. Il faudrait une analyse qui chercherait à isoler l'influence de l'inflation sur la croissance des autres influences contemporaines promotrices ou inhibitrices de croissance. En l'absence d'une telle analyse empirique détaillée, il est nécessaire de recourir à une analyse théorique combinée avec l'observation empirique. C'est la méthode employée dans la suite de cet article.

Le premier point à discuter est de savoir si la mobilisation des ressources économiques par une politique de développement provoque inévitablement l'inflation. Nous soutenons ici, qu'un certain degré d'inflation — mais un degré modéré seulement — est la conséquence logique d'une mobilisation efficace des ressources. L'argu-

mentation repose sur deux points. En premier lieu, aussi longtemps que l'inflation se poursuit à un taux assez bas pour ne pas saper sérieusement la confiance générale dans la stabilité de la monnaie, elle a principalement pour effet de redistribuer les revenus, et ceci sans conséquences sociales sérieuses, plutôt que de produire une mauvaise affectation des ressources comme c'est le cas lorsque les gens s'attendent à une inflation et cherchent à s'en protéger en accumulant des biens plutôt que des encaisses, et en exerçant des pressions politiques pour sauvegarder leurs revenus réels. En second lieu, en raison de diverses rigidités et immobilités caractéristiques de toute économie, et surtout des économies sous-développées, si les salaires et les prix adoptent une courbe ascendante, cela peut contribuer à une redistribution du travail et des ressources, et à un déplacement de la main-d'œuvre des secteurs traditionnels et de subsistance vers les secteurs économiques en voie de développement. Il est important de remarquer que ce point, comme le premier, sous-entend une confiance générale dans la stabilité de la valeur de la monnaie comme condition préalable à l'offre des salaires et des prix plus élevés qui stimuleraient la mobilité.

Le second point implique qu'une certaine pression inflationniste dans l'économie contribue à mobiliser des ressources pour le développement ; le premier implique qu'une telle pression n'introduise pas d'entorses compensatrices qui causeraient des pertes réelles significatives pour l'économie dans son ensemble, mais provoque plutôt des transferts de revenus à l'intérieur de l'économie, et que leurs conséquences sociales seront assez faibles pour être acceptables. Une politique efficace s'arrangera donc pour arriver à un « échange équilibré » entre les effets de mobilisation et de redistribution de l'inflation qui provoquera un certain taux positif d'inflation. Le taux optimal d'inflation pourrait être plus élevé, d'une façon significative, pour une économie sous-développée que pour une économie évoluée, et ceci pour deux raisons : d'une part, le système financier complexe d'une économie évoluée fournit beaucoup plus de facilités pour restreindre l'emploi de la monnaie en face d'une inflation attendue ; d'autre part, la plus grande mobilité des ressources dans une économie évoluée implique que l'accroissement possible, par des moyens inflationnistes, de la production globale est relativement beaucoup plus réduit. On peut s'attendre ainsi à ce qu'une stabilité

des prix « tolérable » dans une économie évoluée soit fréquemment définie comme un taux d'inflation annuel d'un ou de deux pour cent au plus, alors que le degré de stabilité tolérable pour une économie sous-développée peut se traduire par une augmentation des prix de l'ordre de quatre à six pour cent par an. Mon collègue Arnold Harberger a suggéré qu'un taux annuel d'inflation de 10 pour cent représente la limite extérieure d'inflation justifiable par ce raisonnement⁴. Cette analyse se rapporte, bien sûr, à des considérations d'ordre purement intérieur et ignore les effets des mouvements des prix nationaux sur la balance des paiements et le cours du change.

Les remarques ci-dessus se rapportent au problème de l'inflation en tant que conséquence ou aspect de la politique de développement économique. Elles se rapportent aussi à l'argument selon lequel un certain degré d'inflation est le prix inévitable d'un développement rapide. On a affirmé qu'un taux d'inflation modéré fait logiquement partie d'une politique efficace de développement, en ce sens qu'en contrepartie du « prix » payé une affectation et une utilisation plus efficaces des ressources pourraient être acquises. Nous allons maintenant nous pencher sur le second problème soulevé par la question; à savoir dans quelle mesure le financement inflationniste des programmes de développement se révèle efficace.

L'emploi délibéré d'une politique inflationniste pour promouvoir le développement économique a été recommandé pour des raisons d'ordre théorique par certains économistes. Le fait que plusieurs pays sous-développés aient eu recours, pour une raison ou pour une autre, à une telle politique, a conduit d'autres économistes à excuser ou même à trouver méritoire l'inflation comme moyen de développement économique. Cet article n'essaiera pas de passer en revue tous les arguments théoriques — en particulier, il ne traitera pas des débats entre partisans de l'approche structurelle et partisans de l'approche monétaire en ce qui concerne l'inflation en Amérique Latine —, mais il esquissera les principaux arguments théoriques et pratiques en faveur de l'inflation comme moyen de développement, et discutera les principaux défauts de la politique de développement inflationniste dans la pratique.

4. Harberger, Arnold-C., *Some Notes on Inflation* dans : *Inflation and Growth in Latin America*, W. Baer et I. Kerstenetzky éditeurs, Irwin, Homewood, Ill. 1964.

Les principaux arguments théoriques en faveur d'une politique de développement inflationniste proviennent de deux courants de la pensée économique : la théorie Keynésienne sur les revenus et la théorie quantitative de la monnaie. La façon Keynésienne d'aborder la question (que ce soit le Keynes auteur du *Tract* et du *Traité* ou le Keynes de la *Théorie Générale*) soutient que l'inflation favorise la croissance de deux manières : d'une part, en redistribuant le revenu des travailleurs et des paysans qui passent pour avoir une faible propension marginale à épargner, en faveur des entrepreneurs capitalistes qui passent pour avoir une forte propension marginale à épargner et à investir, et, d'autre part, en augmentant le taux de rendement nominal sur l'investissement par rapport au taux d'intérêt ce qui favorise les investissements. Cependant, aucun de ces arguments n'est théoriquement plausible et ne correspond à la réalité, du moins tant qu'il s'agit des processus inflationnistes soutenus. Tous deux s'appuient sur une supposition arbitraire et dénuée de fondement empirique suivant laquelle les entrepreneurs réalisent que l'inflation va se produire, tandis que les autres groupes économiques ne s'en aperçoivent pas, ou pas tout à fait. Dans le premier argument, on prévoit théoriquement que, pour ce qui est des secteurs de l'économie où le prix des services est flexible vers le haut, on doit pouvoir arriver à anticiper l'inflation. Mais alors, aucune redistribution significative des revenus ne pourrait se produire et cette prévision se trouve vérifiée par la masse des preuves disponibles. Dans le second argument, on suppose théoriquement que les taux d'intérêt du marché libre s'élèveront suffisamment pour dédommager du taux d'inflation attendu les détenteurs d'avois portant intérêt ; cette anticipation se trouve également vérifiée par de nombreuses preuves. Cet argument en faveur de l'inflation est donc seulement valable dans deux sortes de circonstances possibles : premièrement, dans les premières étapes d'un programme de développement inflationniste, alors que la masse de la population (spécialement les travailleurs et les épargnants) ont encore confiance dans la stabilité de la valeur de la monnaie ; deuxièmement, quand le financement inflationniste est accompagné d'une politique gouvernementale de maintien des salaires et des coûts en intérêt des entreprises commerciales. Une telle politique engendrerait des entorses dans l'affectation des ressources, capables de contrarier tout avan-

tage à la croissance dû à la politique inflationniste. On a même soutenu le point de vue contraire suivant lequel l'inflation décourage l'offre d'épargne destinée à l'investissement.

La théorie quantitative adopte, d'autre part, des propositions plus réalistes suivant lesquelles, dans un processus inflationniste soutenu, le comportement de tous les secteurs de l'économie s'adaptera à l'anticipation d'une inflation, et par conséquent, l'effet de l'inflation sera non pas de redistribuer les revenus des travailleurs et des épargnants en faveur des entrepreneurs capitalistes, mais d'effectuer une redistribution des revenus des détenteurs d'encaisses — qui sont les seuls perdants d'une inflation anticipée — en faveur des autorités monétaires qui émettent une monnaie dont la valeur réelle se déprécie sans arrêt. L'inflation impose une « taxe inflationniste » sur la détention de fonds. Cette taxe revêt la forme des ressources réelles que les détenteurs de fonds doivent sacrifier périodiquement afin de reconstituer la valeur réelle de leurs encaisses. La présence de cette taxe encourage le public à essayer d'éviter celle-ci en réduisant leurs encaisses réelles, en abrégeant la durée des paiements, en accumulant des stocks de marchandises plutôt que des espèces, et ainsi de suite. Ces efforts provoquent un gaspillage des ressources réelles et une réduction du revenu réel : c'est le « coût de perception » de la taxe inflationniste. D'autre part, les ressources réelles recouvrées par la taxe inflationniste se trouvent disponibles pour le programme de développement ; et si elles sont utilisées à des fins d'investissement, la politique inflationniste peut accélérer la croissance économique. On doit remarquer, cependant, que, dans les étapes transitoires d'une politique inflationniste de développement, ou dans le processus d'accélération d'une telle politique, toute contribution à la croissance peut être contrebalancée par un gaspillage accru des ressources dû à l'augmentation de la taxe inflationniste.

En pratique, le recours à la taxe inflationniste comme méthode de financement du développement économique est généralement provoqué par l'incapacité des pays en voie de développement d'obtenir des revenus suffisants par la fiscalité et par des emprunts au public, qui leur permettraient de financer leurs plans de développement. Ceci est dû, soit au faible revenu et au potentiel imposable restreint de l'économie, ou plus communément, à l'impuissance

d'obtenir le consensus politique nécessaire à l'appui de mesures entraînant des sacrifices sur les revenus courants. Malheureusement, ces mêmes caractéristiques de sous-développement qui limitent les possibilités de financer le développement par des méthodes fiscales orthodoxes, limitent aussi assez étroitement les possibilités de financer le développement par des moyens inflationnistes. En particulier, le sous-développement implique un emploi relativement plus restreint de la monnaie par rapport à ce que l'on trouve couramment dans les pays développés ; l'assiette sur laquelle la taxe inflationniste peut être prélevée est donc relativement plus étroite.

Avant de discuter ce point en détail, il est bon de se référer à une question qui s'y rapporte et qui figurait largement dans la littérature sur le développement il y a une dizaine d'années environ. Il s'agissait de savoir jusqu'à quel point le développement peut être financé par une expansion monétaire sans produire de conséquences inflationnistes. La réponse est, évidemment, qu'un tel financement peut être poursuivi sans danger jusqu'à une limite établie par l'augmentation de la demande de monnaie par suite de la croissance attendue de l'économie à prix stables, plus l'augmentation de la demande de monnaie qui est liée, le cas échéant, à la monétisation du secteur de subsistance, moins la part de l'accroissement des disponibilités qui doit être créée en contrepartie des dettes privées. L'importance des ressources mobilisables pour financer le développement de cette manière, dépend cependant de l'importance de l'augmentation absolue des disponibilités monétaires permise par ces facteurs, ou, en d'autres termes, du taux d'accroissement de la demande de monnaie du rapport monnaie-revenu, et de la part de monnaie additionnelle qui peut être utilisée pour financer les dépenses publiques. Ainsi, par exemple, avec un taux d'accroissement de la demande de monnaie de 6 pour cent, dont la moitié peut être utilisée pour financer les dépenses publiques, le déficit budgétaire financé par l'expansion monétaire s'élèverait à 3 pour cent des disponibilités monétaires initiales. Si le rapport entre les disponibilités monétaires et le revenu national est au voisinage de $\frac{3}{5}$, comme il est d'ordinaire dans les pays développés, cela rend 1.2 pour cent du revenu national disponible pour l'investissement à des fins de développement. Si, d'autre part, le rapport entre disponibilités monétaires et revenu national est au voisinage inférieur de

$\frac{1}{5}$, comme il est d'ordinaire dans les pays sous-développés, il n'y a qu'un demi pour cent du revenu national qui peut être investi à des fins de développement⁵. La différence dans l'ordre de grandeur du rapport monnaie-revenu explique à la fois le fait que les déficits budgétaires dans les pays sous-développés sont plus fréquemment accompagnés d'inflation, et que, dans ces pays, on fait plus souvent appel au financement inflationniste du développement que dans les pays développés.

De même que l'emploi restreint de la monnaie dans les pays sous-développés limite les possibilités d'un déficit non inflationniste pour financer le développement, il limite également le pouvoir de mobiliser des ressources pour le développement économique à l'aide de la taxe inflationniste. Ignorant les possibilités de financement non inflationniste par le moyen de l'expansion monétaire due à la croissance et à la monétisation de l'économie, le rendement de la taxe inflationniste en proportion du revenu national sera le produit du rapport monnaie-revenu par le taux d'inflation et la proportion de l'augmentation des disponibilités monétaires prélevée pour financer le développement. Ainsi, si l'on suppose un rapport monnaie-revenu de $\frac{1}{5}$ et un taux de prélèvement de $\frac{1}{2}$, un taux d'inflation de 10 pour cent assurerait 1 pour cent du revenu national au programme de développement, etc. Le rapport monnaie-revenu n'est cependant pas insensible au taux d'inflation, il est au contraire susceptible de décroître de façon appréciable au fur et à mesure que le taux d'inflation croît, établissant ainsi des limites aux possibilités de financer le développement par ces moyens. Il convient aussi de remarquer que dans la mesure où le financement du développement dépend de l'augmentation de la demande de monnaie qui résulte de la monétisation de l'économie, l'inflation a tendance à réduire cette augmentation en freinant la monétisation, réduisant ainsi le montant net des ressources mobilisées par l'inflation pour le financement du développement.

Dans un article récent, le professeur R. A. Mundell a employé un simple modèle d'inflation, de croissance économique et de demande de monnaie pour évaluer la contribution que le financement

5. Les chiffres utilisés ici sont tirés de J. J. Polak, « Monetary Analysis of Income Formation and Payments Problems », *International Monetary Fund Staff Papers* VI, no 1, novembre 1957, pages 1 à 50, tableau de la page 25.

inflationniste peut apporter à la croissance économique⁶. Les résultats qui sont basés sur des suppositions plutôt généreuses en ce qui concerne l'importance des éléments déterminants, destinées à produire une estimation maximale, donnent un rendement maximal de la taxe inflationniste égal à 3 pour cent du revenu national et un accroissement maximal de 1.50 pour cent du taux de croissance selon une formulation de l'influence du taux d'inflation sur la demande de monnaie, et un rendement de 3.2 pour cent du revenu national et un accroissement de 0.8 pour cent du taux de croissance selon une autre formulation.

Contrairement au jugement de Mundell lui-même, ce sont là des chiffres non négligeables quand on les compare aux rapports de l'épargne et aux taux d'accroissement caractéristiques des pays sous-développés. Mais ce sont des estimations extrêmes, qui ont tendance à dépasser de façon substantielle la contribution que l'inflation peut apporter même dans les circonstances les plus favorables.

Les circonstances dans lesquelles on a recours à l'inflation dans les pays sous-développés sont, cependant, loin d'être les plus favorables ; l'inflation dans ces pays a tendance à se développer de manière à exercer une entrave sérieuse à la croissance économique et à être accompagnée d'autres politiques qui agissent dans le même sens. En particulier, le financement inflationniste peut freiner le développement de trois façons principales, chacune allant à l'encontre des hypothèses du modèle de la « taxe inflationniste ».

En premier lieu, contrairement à l'hypothèse que les prix à travers l'économie s'ajustent librement à l'inflation, le gouvernement d'un pays en voie de développement qui adopte des politiques de développement inflationnistes pourrait se trouver soumis à une forte pression politique pour protéger d'importants groupes des effets de l'inflation, par la réglementation des prix des produits alimentaires, des loyers, des tarifs des transports urbains, etc. De telles réglementations faussent inévitablement la répartition des ressources dans l'économie et en particulier leur affectation à l'investissement privé à des fins de croissance. La fixation des prix peu élevés pour les denrées alimentaires retarde le développement de la production agricole et l'amélioration de sa technique. D'autre part, la règlemen-

6. R.-A. Mundell, « Growth Mobility and Inflationary Finance », *Journal of Political Economy*, avril 1965.

tation des loyers peut indûment encourager la construction de nouvelles habitations afin de loger ceux qui ne peuvent trouver de logement à loyer réglementé ou de permettre aux propriétaires de se soustraire à la réglementation des loyers. Ces trois politiques tendent à promouvoir l'urbanisation, laquelle entraîne des dépenses d'infrastructure sociale et peut accroître le nombre des chômeurs dans les villes. De plus, la réglementation des prix des denrées alimentaires, et particulièrement des tarifs des transports nationalisés peut pousser l'État à fournir des subsides, d'une part, et à créer des déficits budgétaires, d'autre part, de sorte que le produit de la taxe inflationniste est gaspillé à des fins de consommation en faveur de certains groupes de la population plutôt qu'investi à des fins de développement. On constate couramment de tels phénomènes dans les pays sous-développés. (On les constate aussi dans les pays développés, mais ces derniers peuvent plus facilement supporter le gaspillage des ressources ainsi provoqué).

En second lieu, contrairement aux hypothèses du modèle de la « taxe inflationniste », l'inflation, de façon typique, ne se poursuit pas à un taux constant et bien anticipé, mais procède de manière irrégulière avec de grandes variations dans le taux d'augmentation des prix, politiquement déterminées. Ces variations du taux d'inflation détournent une grande partie de l'effort des entreprises privées vers des prévisions et des spéculations sur le taux d'inflation, ou les obligent à se protéger contre l'élément d'incertitude introduit par ces variations. Elles détruisent aussi la possibilité de calcul à l'échelle nationale des petites marges de bénéfices et sapent toute incitation à chercher constamment à réduire les coûts et à accroître le rendement, alors que la poursuite de ces objectifs constitue la clé d'un accroissement soutenu de la productivité dans les pays industriellement développés.

Finalement, le modèle de la taxe inflationniste suppose soit une économie fermée, soit un pays qui a un taux de change fluctuant. En réalité, les pays — et spécialement les pays sous-développés — sont exposés à une concurrence internationale ; cependant, ils sont fortement portés à maintenir des taux de change fixes et à les défendre jusqu'à la limite de leurs réserves en devises, en instituant des contrôles du change. Dans ces conditions, l'inflation introduit une tendance progressive à une surévaluation du taux de change,

des difficultés dans la balance des paiements, et le recours à un protectionnisme croissant, ce qui engendre à son tour un déplacement des ressources des industries d'exportation vers celles qui produisent à des coûts élevés des produits autrefois importés, ce qui entraîne une perte de l'efficacité économique. Alors qu'on peut faire croire à une croissance en établissant des industries pour la substitution des biens autrefois importés, on perd de vue la réalité qui se traduit par une mauvaise affectation des ressources produite par le protectionnisme et l'inefficacité des mesures de réglementation du change. De plus, la surévaluation croissante de la monnaie pourrait forcer à une dévaluation, accompagnée d'une réforme monétaire provoquant une grave déflation intérieure. Cette expérience, en plus des effets immédiats troublants de la déflation, qui interrompt la croissance de l'économie, a l'effet de saper à long terme le sentiment de stabilité et de confiance en matière des anticipations, sur lequel est basé le processus d'investissement à des fins de croissance.

En résumé, cet article a examiné les propositions suivantes. Premièrement, une politique de développement efficace doit se baser sur un degré modeste d'inflation comme moyen de mieux mobiliser les ressources de l'économie. Dans ce sens limité, l'inflation est le prix inévitable d'un développement rapide. Deuxièmement, bien qu'une politique de financement du développement par une inflation délibérée soit très tentante théoriquement et politiquement, les possibilités de stimuler le développement économique par ces moyens sont très limitées. Troisièmement, les politiques de développement inflationnistes ne sont pas, en pratique, à même d'obtenir cet effet stimulant, elles pourraient au contraire entraver la croissance économique, en faussant l'affectation des ressources et en gaspillant les ressources de développement prélevées par l'inflation à des fins de consommation, en augmentant les éléments d'incertitude et en affaiblissant les incitations à l'innovation et à l'amélioration et en favorisant, par leurs effets sur la balance des paiements, les inefficiences du protectionnisme et du contrôle du change.

Harry-G. JOHNSON,
*professeur à l'Université
de Chicago*