

Relations d'arbitrage et politique économique **Trade-Offs and Economic Policy**

André Raynaud

Volume 28, numéro 1, 1973

URI : <https://id.erudit.org/iderudit/028363ar>

DOI : <https://doi.org/10.7202/028363ar>

[Aller au sommaire du numéro](#)

Éditeur(s)

Département des relations industrielles de l'Université Laval

ISSN

0034-379X (imprimé)

1703-8138 (numérique)

[Découvrir la revue](#)

Citer cet article

Raynaud, A. (1973). Relations d'arbitrage et politique économique. *Relations industrielles / Industrial Relations*, 28(1), 1–16. <https://doi.org/10.7202/028363ar>

Résumé de l'article

L'auteur passe en revue les principaux travaux récents sur la relation d'arbitrage et souligne les incertitudes qui entourent cette notion et son utilisation pour la prise de décision. Suite à une brève présentation de résultats obtenus à partir d'un modèle plus complexe que les traditionnelles relations bi-dimensionnelles d'arbitrage, l'auteur s'attache aux conséquences pour la politique économique de la mise en question de la stabilité et de l'existence même de cette relation. Il souligne alors l'importance des politiques de gestion de la demande et compare les coûts respectifs de l'inflation et du sous-emploi.

Relations d'arbitrage et politique économique

André Raynauld

L'auteur passe en revue les principaux travaux récents sur la relation d'arbitrage et souligne les incertitudes qui entourent cette notion et son utilisation pour la prise de décision. Suite à une brève présentation de résultats obtenus à partir d'un modèle plus complexe que les traditionnelles relations bi-dimensionnelles d'arbitrage, l'auteur s'attache aux conséquences pour la politique économique de la mise en question de la stabilité et de l'existence même de cette relation. Il souligne alors l'importance des politiques de gestion de la demande et compare les coûts respectifs de l'inflation et du sous-emploi.

La notion d'arbitrage entre inflation et chômage est maintenant très répandue. L'intérêt du Conseil économique du Canada en la matière date de son *Premier Exposé annuel*, où étaient définis les cinq principaux objectifs économiques du Canada : un taux de croissance élevé, une balance des paiements viable, une répartition équitable des bénéfices de la croissance, le plein emploi et une stabilité raisonnable des prix.

Le Troisième Exposé annuel, publié en 1966, portait presque exclusivement sur les relations entre la stabilité des prix et le niveau de l'emploi ; il contribua dans une large mesure à éveiller le public au dilemme fondamental qu'ont de nos jours à affronter les responsables de la politique macroéconomique. En

RAYNAULD, A., président Conseil économique du Canada, Ottawa, Ontario.
--

* Texte révisé d'un discours prononcé devant la Chambre de commerce du Canada, à Ottawa, le 20 septembre 1972. L'auteur remercie messieurs François Lacasse, Keith Newton et Tom Siedule, tous trois économistes au Conseil économique du Canada, pour l'aide qu'ils lui ont apportée dans la préparation de cette communication. Il va de soi que les vues qui y sont exprimées sont celles de l'auteur.

outre, une étude spéciale rédigée à la même époque pour le Conseil par le professeur Ronald Bodkin et ses collaborateurs¹, constitue encore l'une des recherches les plus intéressantes dans ce domaine au Canada.

Toutefois, depuis lors, un certain nombre de travaux théoriques et empiriques effectués au Canada et à l'étranger nous ont amené à constater que la relation d'arbitrage entre l'inflation et le chômage est beaucoup plus complexe qu'on ne le pensait, par exemple, il y a dix ans. Après une brève revue de ces recherches — dont une étude que le Conseil a fait faire pour son propre usage — je m'attacherai à souligner quelques-unes des répercussions possibles de ces nouveaux résultats sur l'orientation de la politique économique.

RECHERCHES RÉCENTES SUR LA RELATION D'ARBITRAGE

Il y a quatorze ans, A. W. Phillips² faisait remarquer qu'en Grande-Bretagne, il semblait y avoir depuis un siècle une relation stable entre le rythme d'augmentation des prix et le taux de chômage. Plus le taux de chômage s'abaissait, plus l'augmentation des prix s'accélérait, et vice versa (graphique 1).

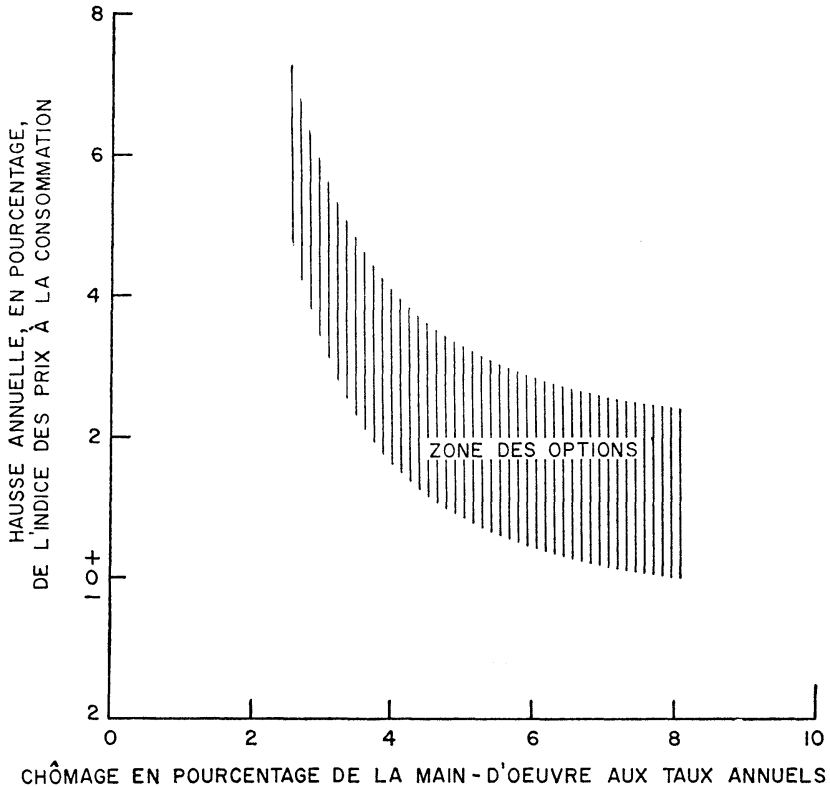
Les pouvoirs publics semblaient avoir trouvé là un instrument de décision fort précieux : si la relation était vraiment stable, il devenait possible de décider à quel objectif — stabilité des prix ou plein emploi — il fallait accorder la priorité, et de déterminer exactement dans quelle mesure il fallait sacrifier l'un pour que se réalise l'autre. La courbe de Phillips ne mettait pas fin au dilemme inflation-chômage, mais elle semblait au moins permettre des compromis acceptables et favoriser l'instauration d'un équilibre plus sain à l'aide de mesures telles que les programmes relatifs à la main-d'œuvre et les politiques des revenus.

Depuis quelques années, le Canada et d'autres pays ont eu beaucoup de mal à atteindre simultanément un niveau satisfaisant de chômage et d'inflation. De plus, des recherches entreprises récemment par le Conseil

¹ R.G. BODKIN, G.L. REUBER, E.P. BOND et R.T. ROBINSON, *Price Stability and High Employment*, Ottawa, Conseil économique du Canada, Imprimeur de la Reine, 1967.

² A.W. PHILLIPS, « The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1861-1957 », *Economica*, London, London School of Economics and Political Science, novembre 1958, vol. XXV, pp. 283-299.

GRAPHIQUE I
 "ZONE DES OPTIONS"
 VARIATION DU CHÔMAGE ET DES PRIX
 1953-1965



Source : *Troisième Exposé annuel*, Conseil économique du Canada, Ottawa, 1966, p. 159.

économique³ portent à croire que les conditions d'arbitrage entre chômage et inflation au Canada semblent maintenant encore moins favorables que ne l'avait prévu la précédente étude du Conseil, basée sur la période 1953-1965.

³ S.F. KALISKI, *La relation d'arbitrage entre l'inflation et le chômage - Examen des tendances récentes au Canada*, Ottawa, Conseil économique du Canada, Information Canada (à paraître).

Les problèmes relatifs aux modes et délais d'intervention du gouvernement mis à part, cette situation a entraîné un réexamen de la relation d'arbitrage. Sa stabilité, son utilité quant aux politiques de stabilisation et, en fait, son existence même sont remises en question.

Les hypothèses les plus discutées ont été avancées par Milton Friedman⁴ (Université de Chicago), Edward Phelps⁵ (Université de Pennsylvanie) et d'autres. Friedman et Phelps prétendent qu'une courbe de Phillips (qu'elle soit stable ou non) ne peut servir à la prise de décisions que si une situation observée dans le passé se prolonge dans le futur. Or, si l'on tente d'établir une politique à partir d'une courbe de Phillips basée sur des données observées, on modifie la situation de départ, et il en résulte un changement dans les attentes de prix de la population, et, du même coup, un déplacement de la courbe.

Supposons par exemple qu'un gouvernement veuille réduire à 5½ % un taux de chômage de 10% qui correspondait à une augmentation des prix nulle, et que sur la base de données observées, une telle politique doit entraîner un taux d'inflation de plus de 2½ % (suivant le graphique 2). Selon Friedman et Phelps, même si cet objectif est atteint initialement, il ne serait pas possible de maintenir l'économie dans cette position. Ils allèguent que devant la montée des prix, divers groupes économiques s'attendraient à voir l'inflation s'accélérer et réagiraient en conséquence, en exigeant des augmentations de salaire ou d'intérêt et en espérant que les cours boursiers tournent à la hausse. Ainsi, les attentes de ces groupes s'auto-confirmeraient, les nouvelles coordonnées ne s'ajusteraient pas à la « vieille » courbe et la relation d'arbitrage se déplacerait : à tout niveau d'emploi donné correspondrait donc une augmentation des prix.

La vérification empirique de l'hypothèse de Friedman et Phelps est loin d'être complète, en partie en raison de difficultés techniques. Au Canada, un expert dans ce domaine, J. Vanderkamp⁶, a montré que depuis 1965, l'évolution des prix se répercute plus rapidement dans les salaires qu'au cours de la période 1958-1965. Cette constatation confirme, au moins indirectement, la théorie de la « psychologie de l'inflation ».

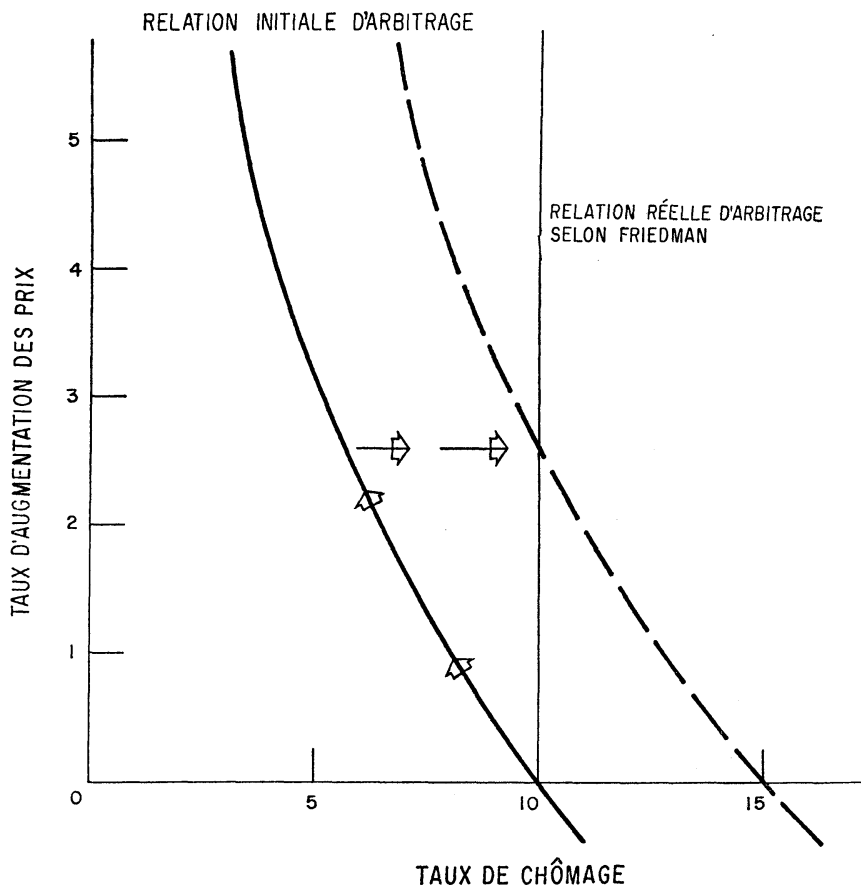
⁴ M. FRIEDMAN, « The Role of Monetary Policy », *American Economic Review*, Evanston, Illinois, mars 1968, vol. LVIII, no 1, pp. 1-17.

⁵ E.S. PHELPS, « Phillips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment over Time », *Economica*, London, London School of Economics and Political Science, août 1967, vol. XXXIV, no 135, pp. 254-281.

⁶ J. VANDERKAMP, « Wage Adjustment, Productivity and Price Change Expectations », *Review of Economic Studies*, Edinburgh, Scotland, janvier 1972, vol. 39, no 117, pp. 61-70.

GRAPHIQUE 2

HYPOTHÈSE FRIEDMAN-PHELPS



Source : D'après Harry G. Johnson, "Macroeconomics and Monetary Theory", London, 1971, p. 158.

Toutefois, la concurrence entre les économistes est aussi vive que celle qu'ils prêchent aux hommes d'affaires et certains expliquent autrement la position précaire de l'emploi et des prix à l'heure actuelle. Dans un examen de la situation aux États-Unis, George Perry⁷ attribue cette apparente détérioration de la relation d'arbitrage à une interprétation discutable du taux de chômage comme indicateur de l'état du marché du travail. Selon Perry, les statistiques de chômage ne donnent pas une

⁷ G.L. PERRY, « Changing Labor Markets and Inflation », *Brookings Papers on Economic Activity*, Washington, Brookings Institute, 1970, no 3, pp. 411-441.

image exacte des conditions existant sur les marchés parce que la main-d'œuvre comprend, depuis quelques années, une proportion plus grande de ce qu'on pourrait appeler les travailleurs « secondaires ». On peut observer que le taux de chômage est proportionnellement plus élevé parmi les travailleurs secondaires, alors que la position du groupe primaire (hommes âgés de 24 à 54 ans) sur le marché du travail est beaucoup plus favorable, même quand le taux de chômage global est élevé. Or, c'est de ce dernier groupe de travailleurs qu'originent les demandes de hausse des salaires, mais les travailleurs « secondaires » — dont les salaires et le nombre d'heures de travail tendent à être inférieurs alors que le nombre de chômeurs dans leurs rangs tend à être supérieur — n'en sont pas moins comptés de façon identique dans les statistiques sur le chômage. Ainsi, selon Perry, les pressions sur les salaires et les prix ne coexistent qu'en apparence avec des marchés en offre excédentaire. En réalité, le marché du travail est beaucoup plus serré que ne le laisse croire l'indice global de chômage.

Par exemple, au cours des années 50 aux États-Unis, un taux de chômage de 4% correspondait à une augmentation des prix de 1.7%. Maintenant, le resserrement des marchés est tel qu'avec le même taux de chômage, les prix augmentent de 4.5% par année.

R. J. Gordon⁸ est parvenu à une conclusion identique, mais en se servant d'une méthode différente. Pour pouvoir comparer le taux de chômage actuel à celui des années précédentes, il le corrige pour le taux d'activité de la main-d'œuvre et la durée de la semaine de travail. Pour les États-Unis, ce nouveau mode de calcul donne, ces dernières années, un taux de chômage inférieur au taux conventionnel : 3.57% par rapport à 3.85%.

D'autres économistes, comme Archibald⁹ et Schultze¹⁰, ont expliqué la récente détérioration de la relation d'arbitrage aux États-Unis par des changements structurels de la demande. Supposons par exemple une diminution de la demande pour certains produits, tels les textiles, dont la production est concentrée géographiquement. Comme la main-d'œuvre

⁸ R.J. GORDON, « The Recent Acceleration of Inflation and its Lessons for the Future », *Brookings Papers on Economic Activity*, Washington, Brookings Institute, 1970, no 1, pp. 8-41.

⁹ G.C. ARCHIBALD, « The Phillips Curve and the Distribution of Unemployment », *American Economic Review*, Evanston, Illinois, mai 1969, vol. LIX, no 2, pp. 124-134.

¹⁰ Charles L. SCHULTZE, « Policy Implications of Existing Inflation Theories », dans *American Fiscal Policy, Experiment for Prosperity*, édité par Lester C. THURLOW, Prentice-Hall, 1967, pp. 145-150.

est certainement moins que parfaitement mobile, il en résulte la formation de « poches » de chômage ; par suite pour n'importe quel taux national de chômage donné, les pressions inflationnistes, qui elles aussi sont localisées en origine, sont plus fortes qu'avant.

La segmentation même du marché national du travail aggraverait donc la relation d'arbitrage. Les répercussions des changements dans la demande sont d'autant plus importantes que la mobilité géographique des travailleurs est faible. (Comme l'immobilité des facteurs et les changements dans la demande sont des constantes de l'histoire économique, cette hypothèse de Schultze et Archibald implique une aggravation de l'immobilité des facteurs et/ou une accélération dans les déplacements de la demande.)

Suivant l'exemple d'Archibald et de Lipsey¹¹, Benjamin Higgins¹² suppose qu'il existe un lien entre la relation d'arbitrage et les disparités régionales : plus celles-ci sont grandes, plus la relation est défavorable. La présence d'un tel lien est tout à fait plausible, car si le taux de chômage varie considérablement d'une région à l'autre, il est alors évident qu'il existe plusieurs marchés du travail différents, qui réagissent différemment aux variations de la demande globale et des salaires.

En résumé :

- Les événements et les recherches récentes ont fait naître des doutes sérieux quant à la stabilité d'une relation d'arbitrage simple et statique et quant à son utilité pour l'élaboration de politiques.
- Il reste encore à déterminer l'importance relative des changements dans les attentes, des difficultés d'interprétation des statistiques du chômage, et des modifications structurelles dans l'explication de l'apparente détérioration de la relation d'arbitrage au cours des années 60.
- Pour des recherches fructueuses dans ce domaine, il est probable qu'il faudra, non pas abandonner prématurément la notion même d'arbitrage, mais en perfectionner la mesure et l'interprétation. Il sera plus important encore d'élaborer des méthodes d'analyse plus raffinées où pourraient être inclus les éléments les plus sûrs de la courbe de Phillips.

¹¹ R.G. LIPSEY, « The Relation Between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom, 1862-1957 : A Further Analysis », *Economica*, London, London School of Economics and Political Science, février 1960, vol. XXVII, no 1, pp. 1-31.

¹² Benjamin HIGGINS, *Trade-Off Curves and Regional Gaps*, Seminar Paper No. 14, Melbourne, Australie, Department of Economics, Monash University, mars 1972.

L'ARBITRAGE DANS CANDIDE

La relation bi-dimensionnelle d'arbitrage entre les variations de prix et le taux de chômage implique que toutes les autres variables sont constantes. On doit alors déterminer la relation d'arbitrage en donnant des valeurs fixes à des variables telles que le taux d'augmentation des prix et des salaires aux États-Unis, ou encore la productivité du travail au Canada¹³. La difficulté que présentent de telles simplifications réside dans le fait que ces autres facteurs ne demeurent jamais constants.

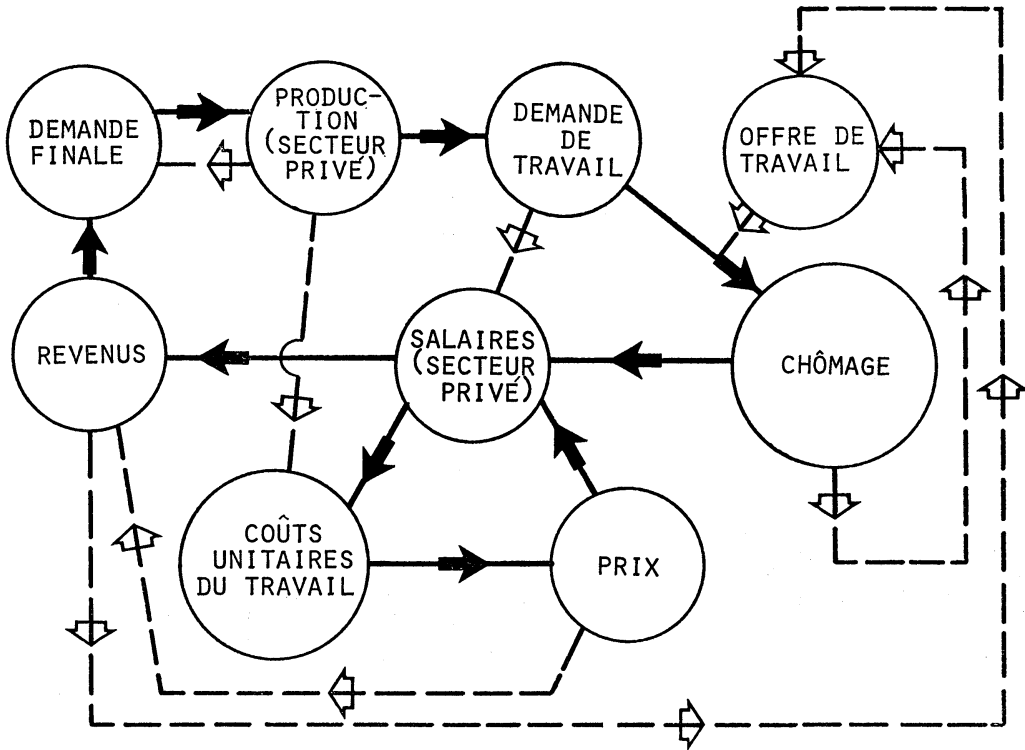
Pour tenir compte des inévitables fluctuations de ces facteurs, il est alors évidemment plus intéressant d'adopter des modèles économétriques détaillés dans lesquels un plus grand nombre de variables clés pourront jouer. Le Conseil économique du Canada a élaboré un modèle de ce genre, appelé CANDIDE. Le modèle ne contient pas d'équation qu'on puisse définir en tant que telle comme étant la relation agrégée de Phillips. Il comporte un certain nombre d'équations salaires-prix correspondant à diverses industries et qui se conjugent à quelque 1,500 variables sur une période de plus de quinze ans. Le modèle est trop compliqué pour qu'on puisse en quelques mots décrire de manière complète l'enchaînement des relations qui le composent ; le graphique 3 n'est donc qu'une illustration simplifiée de la partie du modèle portant sur les salaires, les prix et le chômage.

Si une force indépendante affecte l'économie dans un tel modèle, — par exemple, une augmentation des exportations canadiennes — les salaires s'en ressentiront directement ou indirectement et ces changements influenceront à leur tour les prix, les revenus personnels, etc. Les relations causales continuent de s'ajuster ainsi jusqu'à ce que l'économie atteigne un nouveau palier et, finalement, un nouveau sentier de croissance.

On peut illustrer cette démarche à l'aide d'une simulation de politique dans laquelle une augmentation des investissements de l'État se propage dans le système et finit par influencer le taux de chômage et le taux d'inflation. Dans le graphique 4, par exemple, le trait continu indique la relation existant entre le taux de chômage et le taux de changement des prix. Cette courbe représente la solution de référence du modèle dans laquelle toutes les forces économiques peuvent réagir les unes sur les autres et où les valeurs exogènes du système sont les valeurs observées.

¹³ Gérard MARION, « La demande excédentaire de travail et la variation des salaires dans l'industrie manufacturière au Canada », *Revue Canadienne d'Économique*, Toronto, University of Toronto Press, août 1968, vol. 1, no 3, pp. 519-539.

GRAPHIQUE 3



Source : Conseil économique du Canada.

Elle est assez différente des courbes de Phillips conventionnelles où d'autres forces économiques, comme la productivité et les prix étrangers, demeurent constantes. Le trait discontinu indique le résultat d'une de nos simulations où on a supposé que, pour réduire le chômage, l'État augmentait annuellement la dépense en investissement d'un montant de 200 millions de dollars constants, entre 1958 et 1970.

Si l'on compare les résultats de cette simulation à la solution de référence, on constate qu'en 1958, la première année, le chômage aurait diminué sans pour autant accélérer l'inflation. Plus tard, cependant, on n'aurait pu atteindre un taux de chômage moins élevé qu'en contrepartie d'une inflation accrue : en 1969, les 200 millions de dollars supplémentaires de la simulation auraient fait descendre le chômage de 5.4 à 5.0%, et l'indice des prix aurait alors augmenté de 0.11%. Ceci est compatible avec la notion d'arbitrage.

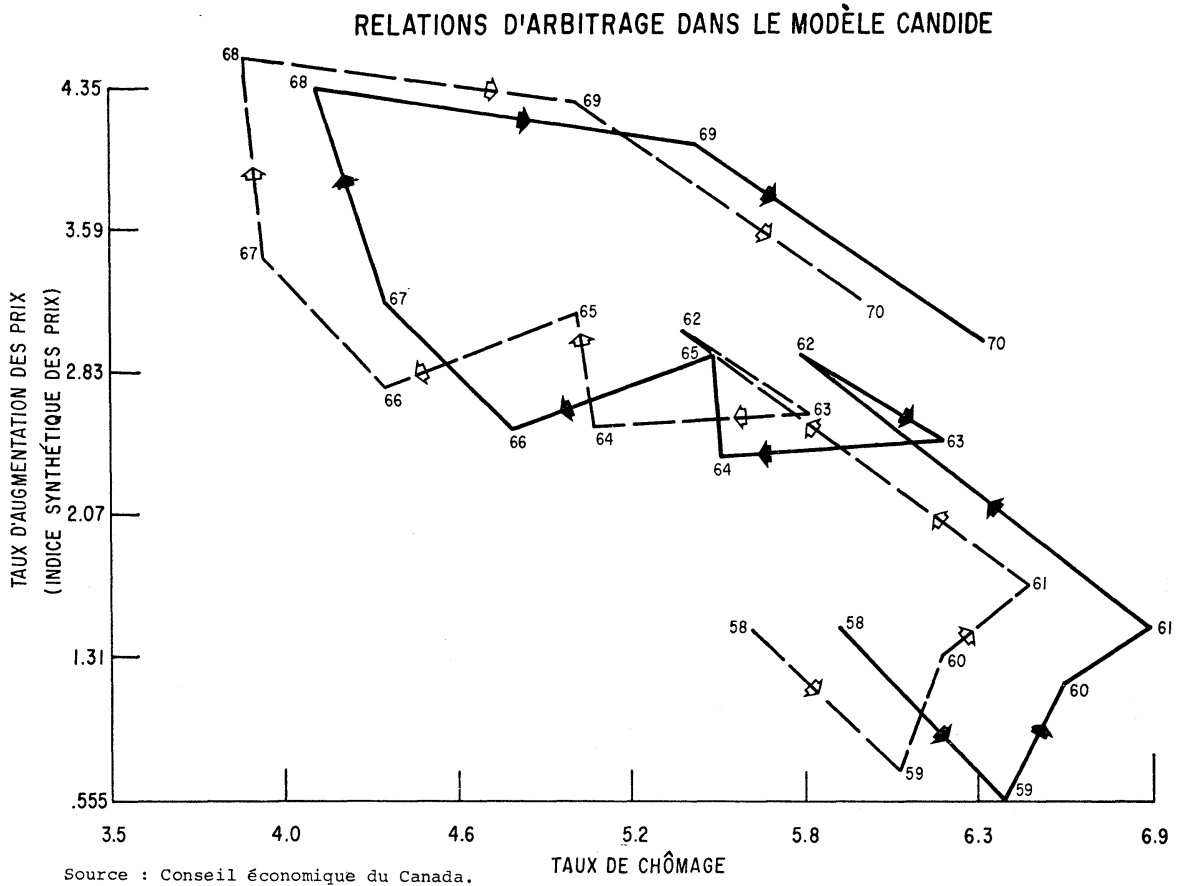
Cette relation d'arbitrage n'est pas très défavorable. Une variation d'un demi-point de pourcentage dans le taux de chômage correspondrait à une variation d'environ un quart de point dans l'indice des prix, ce qui indique qu'il y aurait eu nettement intérêt à stimuler l'économie au cours des années 60.

On doit nuancer toutefois, cette interprétation tirée des résultats de CANDIDE. L'arbitrage à court terme (un an), implicite dans ce que nous venons de dire, ne révèle qu'une partie de la réalité. En effet, il est bien possible que, par exemple, la stimulation de l'économie en 1962 eût pu se faire sentir non seulement durant cette année mais aussi en 1963, 1964, 1965, etc. Une telle possibilité est illustrée sur notre graphique 4 par le déplacement de la courbe d'arbitrage au cours des années subséquentes.

En fait, CANDIDE montre que

- a) Dans une perspective à moyen terme, il est possible de stimuler l'économie à un moment donné, quitte à en assumer le coût plus tard ;
- b) Les variables autres que celles reliées directement au niveau de la demande finale jouent un rôle important, à la fois dans la position et les déplacements des courbes. Comme nous l'avons déjà mentionné, ces autres facteurs peuvent être des changements structurels dans la demande ou dans la main-d'œuvre, des modifications dans la mobilité interrégionale ou interindustrielle, des révisions des attentes de prix, etc.

GRAPHIQUE 4



Source : Conseil économique du Canada.

CONSÉQUENCES POUR LA POLITIQUE ÉCONOMIQUE

Quelles leçons devons-nous tirer de notre survol de ces travaux récents ? Un monde où le plein emploi et la stabilité des prix prévendraient simultanément est aussi illusoire aujourd'hui qu'il y a quinze ans. On peut dire que notre connaissance des relations d'arbitrage s'est affinée, quoique de façon peut-être négative : nous sommes plus au fait des incertitudes que recèle la courbe de Phillips.

En premier lieu, ces incertitudes soulignent, assez paradoxalement, l'importance des politiques de régulation de la demande. S'il existait vraiment une relation d'arbitrage stable et opérationnelle, la gestion de la demande jouerait un rôle relativement modeste : elle pourrait faire évoluer l'économie le long d'une courbe donnée, et, dans des limites strictement définies, troquer du chômage pour de l'inflation. Mais si l'on admet que la notion même d'arbitrage comporte des incertitudes, ou si nos relations empiriques montrent leur instabilité, il faut une fois de plus insister sur l'amélioration des politiques de gestion de la demande.

De cette première conclusion, il suit que le rôle capital dévolu ces derniers temps aux politiques d'offre devrait faire l'objet d'une révision.

En effet ces politiques d'offre — comme les programmes de main-d'oeuvre (recyclage et mobilité), les politiques de concurrence et d'expansion régionale — visaient à déplacer la courbe de Phillips vers la gauche. Si l'état actuel de nos connaissances nous amène à n'accepter la relation d'arbitrage qu'avec beaucoup de réserves, les politiques doivent être conçues et évaluées essentiellement en fonction d'objectifs autres que leur contribution à l'amélioration d'une hypothétique relation d'arbitrage. Heureusement, de tels objectifs existent et sont souvent tout aussi valables que ceux de la politique de stabilisation. Ainsi, une analyse récente des programmes de recyclage montre que les avantages que les participants en tirent (accroissement de la productivité et du salaire, meilleure adaptation sociale, etc.) sont généralement suffisants pour en justifier entièrement la dépense¹⁴. De même, une meilleure affectation des ressources pourrait et devrait, à elle seule, amplement justifier les politiques de concurrence.

¹⁴ André RAYNAULD, « L'évaluation des programmes de main-d'oeuvre : résultats et pertinence », dans *Politiques de main-d'oeuvre : évaluation de l'expérience québécoise*, Rapport du 27^e Congrès des relations industrielles de l'Université Laval, Québec, PUL, 1972, pp. 137-162.

Notre analyse implique aussi, en troisième lieu, que l'arbitrage n'est pas nécessairement une simple contrainte des politiques de gestion de la demande. En cas d'incertitude quant aux effets de ces politiques, il semble qu'en général, il serait préférable d'errer en faveur du plein emploi, plutôt qu'en faveur de la stabilité des prix.

Il semble souhaitable d'infléchir en ce sens la politique macroéconomique, si l'on compare les coûts de l'inflation à ceux du chômage. Le sous-utilisation des ressources représente pour la société des coûts réels très élevés : les pertes en revenus et en production sont irrémédiables. Dans le cas de l'inflation, les pertes réelles ne se produisent que lorsque nos exportations diminuent (à taux de change constant), parce que notre taux d'augmentation des prix a dépassé celui de nos partenaires commerciaux. Il serait plus sage de s'efforcer de contenir la hausse des prix en deçà de celle de nos partenaires, que d'établir dans l'absolu un objectif de prix immuable.

Évidemment, en tirant cette dernière conclusion, nous présumons que le chômage et l'inflation continueront d'affliger notre économie au cours des années à venir. Nous espérons que tel ne sera pas le cas, mais notre hypothèse est conforme à l'expérience des années 60.

Ceci étant, et c'est là notre quatrième considération : nous devons nous efforcer de découvrir des moyens susceptibles de nous aider à mieux nous adapter à une situation d'inflation ou de chômage.

En ce qui concerne le chômage, je songe, entre autres, aux programmes d'Initiatives locales, de Perspectives jeunesse et d'Horizons nouveaux. Tout le monde convient qu'il s'agit là de palliatifs, par rapport au plein emploi. Néanmoins, ces mesures constituent un apport véritablement nouveau aux moyens habituellement utilisés pour lutter contre le chômage et ses effets ; et elles comportent des avantages certains si on les compare aux remèdes traditionnels que sont les généreuses prestations d'assurance-chômage et les programmes de travaux publics.

Ces programmes tiennent compte du besoin d'être utile et actif, et non seulement, comme dans le cas de prestations d'assurance-chômage, de la nécessité de disposer d'un revenu suffisant. Ces nouveaux programmes diffèrent aussi des travaux publics, en ce qu'ils encouragent la créativité et l'initiative personnelles à un degré qu'il est difficile d'imaginer dans le cadre de projets conçus de façon centralisée.

Vus sous cet angle, ces débuts prometteurs méritent un meilleur accueil que celui qu'ils ont reçu. Il faudra à l'avenir faire preuve de plus

d'imagination encore et s'attarder davantage sur des moyens nouveaux qui, comme ceux-ci, permettront d'affronter des conjonctures difficiles caractérisées par un degré élevé de chômage dans certains groupes de la main-d'œuvre.

En ce qui concerne l'inflation, on a recommandé à maintes reprises l'instauration d'un régime de compensation pour les victimes de la hausse des prix. Malheureusement, ces victimes sont beaucoup plus difficiles à identifier que les chômeurs. Traditionnellement, on pense que les épargnants sont les premières victimes de l'inflation. Ceci a pu être vrai dans le passé — en raison de la rigidité et de l'imperfection du marché des capitaux — mais de nos jours, il en est autrement. Au cours des années 60, les taux d'intérêt ont atteint de nouveaux sommets, principalement parce qu'on prévoyait une hausse plus rapide des prix. Les taux élevés d'intérêt comprenaient — et comprennent encore — une indemnité d'inflation. Ainsi, les épargnants, comme groupe, ont réussi à protéger leurs revenus réels. Voilà pourquoi, sous réserve d'études ultérieures, je ne vois pas la nécessité d'indexer les obligations et les autres titres à revenus soi-disant fixes.

La situation est plus complexe dans le cas des personnes à la retraite, un autre groupe traditionnellement touché par les effets redistributifs défavorables de l'inflation.

Le débat au sujet de l'indexation des pensions de vieillesse est obnubilé par la confusion de deux questions différentes : le niveau absolu des pensions et leur protection contre l'inflation. Si le public considère que les pensions sont trop faibles, c'est cette question comme telle qu'il y a lieu d'étudier et de régler. Les pressions en faveur de l'indexation proviennent probablement du fait que le niveau des pensions est si près du niveau de subsistance que toute diminution y est tenue pour intolérable.

Toutefois, même dans ce groupe pourtant clairement identifié, la compensation des pertes dues à l'inflation pose de sérieux problèmes d'équité. En attendant de trouver un moyen de compenser d'une façon identique *toutes* les victimes de l'inflation, l'indexation de quelques pensions seulement ou de catégories particulières de titres, ou toute autre mesure semblable de caractère non universel, constitue une forme de discrimination, injuste envers les autres groupes également frappés par l'inflation, tels que les bénéficiaires de l'aide sociale et les travailleurs dans les industries hautement concurrentielles.

Le cas des régimes privés de retraite pose des problèmes d'équité encore plus difficiles puisqu'un tiers seulement de la main-d'œuvre est couverte. Exiger le redressement rétroactif des prestations équivaudrait à favoriser indûment un groupe particulier à même les fonds publics. Car, si les régimes privés de retraite ne tiennent pas compte de l'inflation dans le versement des prestations, ils ne l'ont pas fait non plus en percevant les primes dans le passé. Par ailleurs, dans la mesure où l'inflation a contribué à une hausse importante du rendement nominal des capitaux investis, le rapport entre prestations et contributions a déjà augmenté. Je ne prétends pas connaître la réponse à ces difficiles questions. Cela nous montre combien peu de travaux d'analyse ont été faits sur le sujet.

CONCLUSION

Cette brève revue de la question fait ressortir l'importance de l'écart entre ce que nous connaissons et ce que nous devrions connaître pour mener une politique macroéconomique optimale.

Les domaines que nous connaissons le moins sont précisément ceux qui touchent le recours systématique aux politiques de compensation visant à indemniser les victimes du chômage et de l'inflation. Des recherches en ce sens sont indispensables et les résultats seraient valables, qu'il existe ou non une relation d'arbitrage stable, et que la politique macroéconomique accorde la priorité à l'emploi ou à la stabilité des prix.

TRADE-OFFS AND ECONOMIC POLICY

Ever since its introduction in 1958 by Phillips, the trade-off curve has been the focus of attention in both academic and policy making circles. Indeed, some years ago, this relationship seemed to have become one of the most useful and accepted tool of policy analysis.

Recently however, new doubts have arisen concerning both the stability and the usefulness of the traditional two-dimensional trade-off.

One of the most widely known contributions to this debate has come from Professors Friedman and Phelps. They argue that no historically established trade-off curve can be stable and serve as a useful policy guide. According to them, any policy action designed for instance to reduce unemployment at the expense of price stability is self-defeating since changes in price expectations brought about by this policy move will shift the whole Phillips curve. Partial and indirect confirmation of this hypothesis can be found, in Canada, in Vanderkamp's study which shows that since 1965 price changes are more rapidly reflected in wages than during the 1958-65 period.

The shifts or worsening of the trade-offs, in the U.S., have been attributed by Perry to changes in the composition of the labour force. According to him the increase and the relative importance of the secondary labour force has deprived the unemployment rate of its significance as an indicator of labour market tight-

ness. Other explanations have been supplied by Archibald and Schultze, who maintain that the instability in the trade-off relationship has been caused by structural shifts in demand both from the industrial composition and regional point of view. Along the same lines, and following the lead given by Lipsey, Benjamin Higgins believes that there is a relationship between the trade-off and regional disparities, the trade-off being worse where disparities are larger.

All in all then, it seems doubtful that the static trade-off curve can be considered as a very useful policy tool. It is still not clear whether this apparent instability is attributable to expectations, structural changes in demand or supply, etc.

A more sophisticated approach to the trade-off relationship is possible through policy simulations within the context of large econometric models. Such an exercise has been carried out at the Economic Council in relation with the CANDIDE project. One of the simulations involves comparison between the control solution of the model for 1958-1970 with a solution into which was incorporated a \$200 million a year increase in government purchases of goods and services.

The results tentatively indicate that during most of this period there was indeed some trade-off relationship between inflation and unemployment but that this trade-off was not very severe.

This approach to the trade-off is able to avoid many of the pitfalls of the two-dimensional model in that it can take into account changes in many of those variables held constant in the simple Phillips curve.

The uncertainty surrounding the trade-off has many policy implications.

First, if the constraints expressed in the traditional trade-off curve are far from rigid and absolute, the role of demand management becomes even more important.

Second, the numerous programs devised in the last decade to improve the trade-off relationship (manpower policies, regional policies, etc.) will have to be evaluated on their own merit, not with respect to their contribution to an hypothetical trade-off.

Third, since inflation and unemployment will continue as major problems in our economy, more attention should be devoted to programs specially designed to better live with either of those two evils. Programs such as the Local Initiatives Program and Opportunity for Youth are auspicious beginnings in that direction. As for wholesale compensation of inflation victims, it does not appear at the present stage in our knowledge to be an appropriate policy move. This is so mainly on equity grounds since large numbers of so-called victims of inflation could have already been compensated through market adjustments.

The mention of programs such as L.I.P. and O.F.Y., move us strictly into a second-best universe. Within it, and given the uncertainties of trade-off relationships, it is preferable to slant economic policies in the direction of inflation and away from unemployment. To err in that direction would involve lower real costs for society since foregone earnings through unemployment cannot be made up while the redistributive aspects of inflation, albeit unfortunate, are at least partially mitigated through market mechanisms and, for the rest, could be controlled through ad hoc measures.