

QUESTION DE SYNTHÈSE

THÈME : Monnaie et inflation

Il est demandé au candidat :

1. de construire le travail préparatoire qui fournit des éléments devant être utilisés dans la synthèse.
2. de répondre à la question de synthèse,
 - par une argumentation assortie d'une réflexion critique, répondant à la problématique donnée dans l'intitulée ;
 - en faisant appel à ses connaissances personnelles ;
 - en composant une introduction, un développement, une conclusion pour une longueur de l'ordre de trois pages.

Ces deux parties sont d'égale importance pour la notation.

Il sera tenu compte dans la notation de la clarté de l'expression et du soin apporté à la présentation.

1 – TRAVAIL PRÉPARATOIRE (10 pts)

Q1 – Calculez la hausse des prix aux Etats-Unis et dans la zone Euro entre 2002-2004, 2005-2007 et 2008-2010 (Doc 1) ? (1 pt)

Q2 – Quelle relation faites-vous entre la croissance de la masse monétaire et la croissance des prix ? Comment l'expliquez-vous ? (Document 1) (2 pts)

Q3 – Expliquez la hausse du prix des matières premières à l'aide du document 2. (1 pt)

Q4 – Expliquez avec précision les deux phrases soulignées du document 2 ? (2 pts)

Q5 – Comment ont évolué les taux d'intérêt des banques centrales entre 2001 et 2010 ? (Document 3) (1 pt)

Q6 – Expliquez comment la banque centrale peut contrôler la croissance de la masse monétaire (2 pts)

Q7 – Pourquoi les banques centrales américaine et européenne n'ont-elles pas la même politique en matière de taux d'intérêt ? (Document 4) (1 pt)

2 – QUESTION DE SYNTHÈSE (10 pts)

Après avoir expliqué le risque actuel de tensions inflationnistes, vous analyserez les capacités des banques centrales à y mettre fin.

3 – DOCUMENTS

Document 1 – Croissance de la masse monétaire et croissance des prix (en indice et en %)

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Indice des prix aux Etats-Unis (100 = 2000)	104,4	106,8	109,7	113,4	117,1	121,7	126,3	125,8	127,8
Indice des prix dans la zone Euro (100 = 2000)	103,7	106,1	107,4	109,6	114,4	118,0	121,3	121,4	123,2
Croissance de M3* aux Etats-Unis (en %)	6,2	6,8	4,5	6,2	8,1	14,2	8,4	2,2	4,2
Croissance de M3* dans la zone Euro (en %)	6,8	6,6	6,4	6,3	8,3	9,3	7,3	- 1,8	1,5

(Source : Ocde 2011) (M3* = Masse monétaire = Pièces + Billets + Comptes à vue + Comptes à terme + Titres monétaires)

Document 2 –

L'inflation accélère. [...] Les pays industrialisés, qui avaient fait face à une hausse des prix à la consommation à deux chiffres, frisant les 15 %, dans les années 1970, à l'époque des deux premiers chocs pétroliers, ont ensuite connu deux décennies de prix sages en passant de 9 % dans la première partie des années 1980 à environ 2 % aujourd'hui. C'est ce "mouvement de désinflation généralisé" qui semble s'achever depuis la rentrée, sans que les économistes s'attendent à l'enclenchement de spirales prix-salaires qui signeraient la résurgence de véritables tensions inflationnistes.

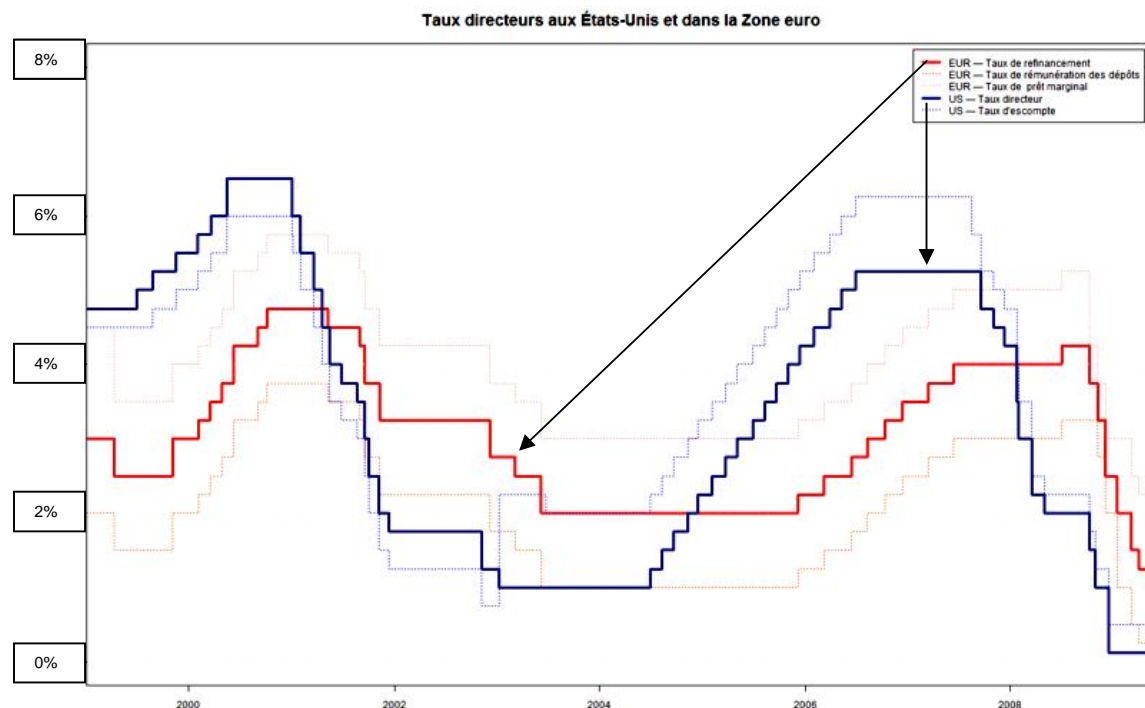
La forte demande des pays émergents, Chine en tête, fait flamber presque toutes les matières premières. Leurs économies sont gourmandes en énergie et l'enrichissement croissant d'une partie de leur vaste population se traduit à la fois par un développement des transports individuels et par le souhait de passer à des repas plus riches en viande, dont la production est forte consommatrice de céréales, à un moment où les stocks mondiaux sont au plus bas.

Du côté des biens industriels, la tendance est désormais également à la hausse y compris pour les produits importés des pays émergents. Les coûts salariaux unitaires (salaire horaire nominal/productivité horaire) commencent à grimper dans ces pays, ce qui augmente les coûts de production et les prix de leurs exportations. De plus, la tendance à l'appréciation des devises des pays émergents (du yuan chinois au zloty polonais) renchérit également le prix des importations pour les pays du Nord.

Dans cet environnement, les sources nationales d'inflation apparaissent plus nettement. C'est le cas, en France, des services où l'insuffisante ouverture à la concurrence et le maintien de professions réglementées contribuent à faire monter les prix. La commission Attali préconise de réformer ce secteur dans lequel les salaires ont tendance à suivre ceux de l'industrie, alors que la productivité y est moindre.

(Source : Claire Guélaud, *Le Monde* du 8 décembre 2007)

Document 3 – Les taux d'intérêt à court terme des Banques centrales 1999-2010 (en %)



Document 4 –

Le décalage de politique monétaire s'accroît entre les pays anglo-saxons et ceux de la zone euro. Deux jours après la Banque du Canada, la Banque d'Angleterre a abaissé, jeudi 6 décembre, d'un quart de point son taux de base, à 5,5 %. Et la Réserve fédérale américaine (Fed) devrait procéder, mardi 11 décembre, à son troisième assouplissement monétaire depuis l'été. La Banque centrale européenne (BCE) a au contraire opté, jeudi, pour la fermeté et le statu quo. Elle a laissé inchangé, à 4 %, son taux de refinancement, en laissant même entendre que celui-ci pourrait être relevé prochainement. Ces stratégies opposées semblent refléter des philosophies monétaires différentes. Aux États-Unis et en Angleterre, les banques centrales privilégient aujourd'hui le soutien à la croissance et l'aide à un système bancaire en pleine déroute après la crise des crédits immobiliers à risques, les fameuses subprimes. Quitte à ce que cette souplesse se traduise par une poussée d'inflation.

La priorité de la BCE, au contraire, reste la lutte contre les pressions inflationnistes, au détriment du soutien à l'activité. Le discours tenu jeudi par son président, Jean-Claude Trichet, à l'issue du conseil des gouverneurs, a confirmé ce choix. La BCE craint par dessus tout ce que les économistes désignent sous le nom "d'effets de second tour", c'est-à-dire le fait que la hausse des prix à la consommation se propage aux salaires. "En agissant fermement et au moment opportun, nous garantirons que des effets de second tour et des risques sur la stabilité des prix à moyen terme ne se matérialisent pas", a martelé M. Trichet. Il est "essentiel" que les syndicats ne demandent pas de hausses de salaires très élevées susceptibles de mettre en danger durablement la stabilité des prix, a-t-il souligné, une allusion aux négociations en cours en Allemagne. (Source : Pierre-Antoine Delhommais, Le Monde du 08 décembre 2007)

CORRECTION DE LA QUESTION DE SYNTHÈSE

Q1 – Présentation du calcul (0,5 pt) ; Résultats (0,5 pt)

Lecture : Les prix ont augmenté de 5,07% ($109,7 - 104,4/104,4 \times 100$) aux Etats-Unis entre 2002 et 2004.

	2002-2004	2005-2007	2008-2010
Etats-Unis	5,07	7,3	1,18
Zone Euro	3,56	7,6	1,56

Q2 – On peut noter une **corrélation** entre la croissance de la masse monétaire et la croissance des prix. Lorsque la quantité de monnaie augmente peu rapidement (+ 6% en moyenne par an aux Etats-Unis et dans la zone Euro entre 2000 et 2004), la hausse des prix reste modérée (+ 3,5% en 4 ans pour la zone Euro, + 5% aux Etats-Unis). En revanche, lorsque la croissance de la monnaie s'accélère (de 6% en 2005 à 14% en 2007 aux Etats-Unis, de 6% à 9% dans la zone Euro, pour la même période), l'inflation devient plus forte (+ 7,5% pour les Etats-Unis et la zone Euro entre 2005 et 2007). La décélération de cette croissance en 2009 (+ 2,2% aux Etats-Unis) et la baisse de la quantité de monnaie en circulation dans la zone euro (- 1,8%) se traduisent par une forte désinflation : les prix augmentent de moins de 2% entre 2008 et 2010 (1 pt)

Explication : lorsque la quantité de monnaie augmente plus vite que les quantités produites, pour une vitesse de circulation de la monnaie constante, les prix des produits augmentent, ce qui revient à dire que la demande de biens et de services est plus forte que l'offre de biens et de services car les agents économiques disposent de liquidités monétaires trop abondantes (« **inflation monétaire** »). (1 pt)

Q3 – La hausse du prix des matières premières est due, à la fois, à une forte demande provoquée par la croissance des pays émergents, et à une offre insuffisante. En effet, pour produire plus, ces pays (Chine, Inde, Pologne...) ont besoin de plus de produits primaires et, en s'enrichissant, les populations de ces pays consomment davantage. Or, dans le même temps, l'offre ne suit pas car les ressources s'épuisent (pétrole...) ou sont insuffisantes (mauvaises récoltes, insuffisance des investissements dans certains secteurs,...). On est dans le cas d'une « **inflation par la demande** ». (1 pt)

Q4 –

1^{ère} phrase : Si les salariés des pays émergents obtiennent une hausse de leurs salaires réels (pouvoir d'achat) supérieure aux gains de productivité, les entreprises devront verser plus de salaires pour une même quantité produite. **Le coût unitaire** du produit va augmenter et risque de se répercuter sur le prix du produit si les entreprises sont dans une situation de "price maker" (concurrence limitée). On est dans le cas d'une « **inflation par les coûts** ». (1 pt)

2^{ème} phrase : Si le taux de change des pays émergents augmente, un importateur occidental devra donner plus de monnaie nationale pour obtenir la monnaie locale de ces pays ce qui renchérit le prix des importations et va favoriser une « **inflation importée** ». (1 pt)

Q5 –

- De 2001 à 2004, la banque centrale américaine (la Fed) a diminué le taux d'intérêt qu'elle fait payer aux banques pour leur refinancement (de 6,5% à 1,75%) et la banque centrale européenne (la BCE) a fait de même avec **retard** et avec **moins de force** (de 4,5% à 2%).
- De 2004 à 2007, la Fed a remonté ses taux jusqu'à un palier de 5% alors que la BCE a amorcé la hausse de ses taux avec 1,5 an de retard jusqu'à un palier de 4%.
- A la fin 2007, suite à la crise des subprimes, la Fed a baissé vigoureusement ses taux d'intervention (0,5% en 2010) alors que la BCE ne l'a fait qu'en 2009 et moins fortement (1% en 2010). (1 pt)

Q6 - Il existe deux principaux moyens d'action pour la banque centrale :

- L'action sur la liquidité bancaire, par laquelle la banque centrale agit sur les banques de second rang en les alimentant plus ou moins en monnaie, et en modifiant le taux des réserves obligatoires. Si elle veut ralentir la création de monnaie elle achète moins de créances aux banques ce qui diminue leurs liquidités en monnaie centrale ou elle augmente le taux de réserve obligatoire ce qui gèle une plus grande partie de la monnaie centrale détenue par les banques.
- L'action sur les taux, où la banque centrale joue sur les trois taux directeurs qu'elle contrôle (taux de facilité de prêt marginal, taux de facilité de dépôt, opérations d'open market). Les variations de ces taux modifient le comportement des banques de second rang. La plupart des banques centrales choisissent le taux d'intérêt à court terme comme instrument. En augmentant ces taux, elles rendent plus cher le refinancement des banques qui vont répercuter sur leurs clients la hausse des taux. Ces derniers vont donc être incités à moins recourir aux crédits à court terme, ce qui va conduire les banques à moins créer de monnaie. La hausse des taux **ferme le robinet des crédits**. La baisse des taux ouvre le robinet du crédit. (2 pts)

Q7 – Les deux banques centrales n'ont pas la même politique car elles n'ont pas les mêmes objectifs :

- La BCE a pour seul objectif la lutte contre l'inflation dans la zone Euro. Elle maintient donc un taux d'intérêt relativement élevé pour ralentir la création de monnaie. Ceci doit permettre de casser les anticipations inflationnistes (les agents savent que les prix ne pourront pas augmenter de plus de 2% dans la zone euro) et de raffermir la compétitivité-prix des produits fabriqués dans la zone euro.
- La Fed doit à la fois soutenir la croissance du PIB et lutter contre l'inflation. Face aux crises boursières récurrentes, elle a plutôt privilégié la croissance et baissé ses taux d'intérêt ce qui a permis aux agents économiques de s'endetter et de consommer ou d'investir.

MONNAIE ET INFLATION

Introduction :

- ✓ *Amorce* = Entre 2005 et 2007, on a assisté dans la plupart des pays à une accélération de la hausse des prix. Les prix, qui avaient augmenté de 3,5% dans la zone euro entre 2002 et 2004, se sont accrus de 7,6% entre 2005 et 2007. Cet épisode inflationniste, interrompu par la crise des subprimes, semble avoir repris de la vigueur en 2011 (**Doc 1, Q1**).
- ✓ *Problématique* = Comment peut-on expliquer ce retour de l'inflation ? Cette hausse générale et durable des prix peut-elle être attribuée à des causes externes aux économies ou bien à des causes internes ? La création monétaire a-t-elle sa part dans ce regain inflationniste ? Quelles peuvent-être les politiques des Banques centrales pour y mettre fin ? Sont-elles efficaces ?
- ✓ *Annonce du plan* = Après avoir donné les principales raisons de cette flambée des prix, nous nous interrogerons sur la capacité des Banques centrales à la juguler.

1 – Le retour de l'inflation...

A – Les causes internes du retour de l'inflation

Phrase introductive = L'inflation correspond à une hausse générale et durable des prix. La hausse des prix du pétrole, du pain, du lait, des matières premières, depuis 2007, est le signe d'un retour de l'inflation. Ainsi, aux Etats-Unis, les prix ont augmenté de 5% entre 2002 et 2004 puis de 7% entre 2005 et 2007 (**Doc 1, Q1**). Depuis le milieu de 2010, on observe le même phénomène dans la plupart des pays et en particulier dans les pays émergents. La création monétaire est-elle la seule cause interne à cette flambée des prix ?

- ✓ *La création monétaire a pu favoriser l'inflation*. On peut, en effet, noter une corrélation entre la croissance de la masse monétaire (pièces, billets, comptes courants et épargne liquide) et la croissance des prix. Lorsque la quantité de monnaie augmente peu rapidement (+ 6% en moyenne par an aux Etats-Unis et dans la zone Euro entre 2000 et 2004), la hausse des prix reste modérée (+ 3,5% en 4 ans pour la zone Euro, + 5% aux Etats-Unis). En revanche, lorsque la croissance de la monnaie s'accélère (de 6% en 2005 à 14% en 2007 aux Etats-Unis, de 6% à 9% dans la zone Euro, pour la même période), l'inflation devient plus forte (+ 7,5% pour les Etats-Unis et la zone Euro entre 2005 et 2007) (**Doc 1, Q2**).
- ✓ *L'excès de liquidité a provoqué une hausse du prix des actifs*. En effet, lorsque la quantité de monnaie augmente plus vite que les quantités produites, pour une vitesse de circulation de la monnaie constante, les prix des produits augmentent, ce qui revient à dire que la demande de biens et de services est plus forte que l'offre de biens et de services car les agents économiques disposent de liquidités monétaires trop abondantes. L'équation de Fisher a mis en évidence ce type d'inflation monétaire (**Q2**). Ainsi, la faiblesse des taux d'intérêts a incité les ménages à s'endetter pour acheter un logement ce qui a fait flamber le prix du m² car l'offre de logement était relativement limitée. L'abondance de monnaie est-elle la seule cause interne du retour de l'inflation ?
- ✓ *A la trop forte croissance de la monnaie s'ajoute un déficit de concurrence dans les économies développées*. En effet, les marchés sont souvent contrôlés par des grandes firmes oligopolistiques (le marché du téléphone, par exemple) ou sont protégés de la concurrence par la réglementation (les taxis, les médecins, les pharmacies, par exemple), ce qui permet les abus de position dominante et des tarifs élevés (**Doc 2**).

Phrase de transition = La hausse des prix peut-elle être attribuée seulement à des causes internes ? La faiblesse des taux d'intérêts et le surendettement des agents économiques sont-ils les seuls facteurs de l'inflation ?

B – Les causes externes du retour de l'inflation

Phrase introductive = De nos jours, les marchés sont mondialisés. La croissance des pays émergents n'est pas sans conséquence sur la situation interne des pays développés puisque ces derniers leur achètent et leurs vendent une part croissante de leurs produits. Quels sont les canaux extérieurs du retour de l'inflation ?

- ✓ *La forte croissance des pays émergents tirent vers le haut les prix des matières premières*. Une hausse de la demande supérieure à l'offre de biens et de services se traduit mécaniquement par une hausse des prix. Ainsi, la hausse du prix des matières premières est due, à la fois, à une forte demande provoquée par la croissance des pays émergents, et à une offre insuffisante. En effet, pour produire plus, ces pays (Chine, Inde, Pologne...) ont besoin de plus de produits primaires et, en s'enrichissant, les populations de ces pays consomment davantage. Or, dans le même temps, l'offre ne suit pas car les ressources s'épuisent (pétrole...) ou sont insuffisantes (mauvaises récoltes, insuffisance des investissements...). Le développement des pays émergents et l'épuisement de la planète vont donc durablement provoquer des hausses de prix (**Q3, Doc 2**).
- ✓ *La hausse des prix des matières premières se traduit par une hausse des coûts*. D'une part, la hausse du prix des matières premières provoque une hausse des coûts de fabrication. D'autre part, les salariés vont demander des hausses de salaires pour faire face à une baisse de leur pouvoir d'achat (prix de l'essence, du gaz, de l'électricité...). Ainsi, les salariés des pays émergents ont obtenu une hausse de leurs salaires réels supérieure aux gains de productivité (hausse des quantités produites dans un temps donné) ce qui s'est traduit par une hausse des coûts unitaires. Une hausse du coût moyen provoque une hausse des prix lorsque l'entreprise a la capacité de répercuter cette hausse sur ses prix. Le prix des produits des pays émergents a donc augmenté ce qui rend les importations de ces produits plus chères pour les pays occidentaux (**Doc 2, Q4**).
- ✓ *La hausse des prix des pays émergents provoque une inflation importée*. La hausse du prix des produits importés a été aggravée par la hausse du taux de change des pays émergents. En effet, ces pays, en particulier la Chine, ont des balances commerciales excédentaires. Leurs exportations de biens sont largement supérieures à leurs

importations. D'où un afflux de devises étrangères qui provoque une hausse du taux de change de la monnaie locale. Un importateur occidental devra donc donner plus de sa monnaie pour obtenir de la monnaie locale lui permettant d'acheter un produit de ces pays ce qui renchérit le prix des importations évaluées en monnaie nationale (**Doc 2, Q4**).

Conclusion partielle = Compte tenu de la diversité des causes du retour de l'inflation, on peut se poser la question de la capacité des Banques centrales d'y faire face ?

2 – ...N'est que partiellement contrôlé par les Banques centrales

A – Les objectifs et les moyens de la politique monétaire

Phrase introductive = La politique de lutte contre l'inflation est dévolue aux Banques centrales qui sont devenues indépendantes vis-à-vis de l'Etat central. Cependant, la Fed et la BCE n'ont pas eu la même politique dans les années récentes. La BCE a eu pour principal objectif la lutte contre l'inflation dans la zone Euro. La Fed a préféré soutenir la croissance du PIB quitte à laisser filer l'inflation (**Doc 4, Q7**). Quels moyens ont-elles utilisées ?

- ✓ *L'action sur les taux consiste à rendre plus ou moins cher le coût du refinancement des banques.* La banque centrale joue sur les trois taux directeurs qu'elle contrôle (taux de facilité de prêt marginal, taux de facilité de dépôt, opérations d'open market). La plupart des banques centrales choisissent le taux d'intérêt à court terme comme instrument principal. En augmentant ces taux, elles rendent plus cher le refinancement des banques qui vont répercuter sur leurs clients la hausse des taux. Ces derniers vont donc être incités à moins recourir aux crédits à court terme, ce qui va conduire les banques à moins créer de monnaie. Ainsi, la hausse de 3,5 points du taux de la Fed de 1,5 point du taux de la BCE entre 2005 et 2008 s'est traduit par un net ralentissement de la croissance de M3 en 2009 (**Doc 1 et 3, Q5**). La hausse des taux ferme le robinet des crédits. La baisse des taux ouvre le robinet du crédit. (**Q6**).
- ✓ *L'action sur la liquidité consiste à limiter ou accroître les liquidités en monnaie centrale disponibles pour les banques.* La banque centrale agit sur les banques de second rang en les alimentant plus ou moins en monnaie, et en modifiant le taux des réserves obligatoires. En vendant des bons du trésor aux banques, elle les prive de liquidités ce qui réduira leurs capacités à accorder des crédits à leurs clients. En augmentant, le taux de réserve obligatoire, elle gèle une partie des dépôts des banques qui ne pourront pas servir à des prêts (**Q6**).

Phrase de transition = Quels ont été les résultats de ces politiques monétaires ? Peut-on considérer que toute inflation se combat uniquement par la politique monétaire ?

B – Pour des résultats inégaux

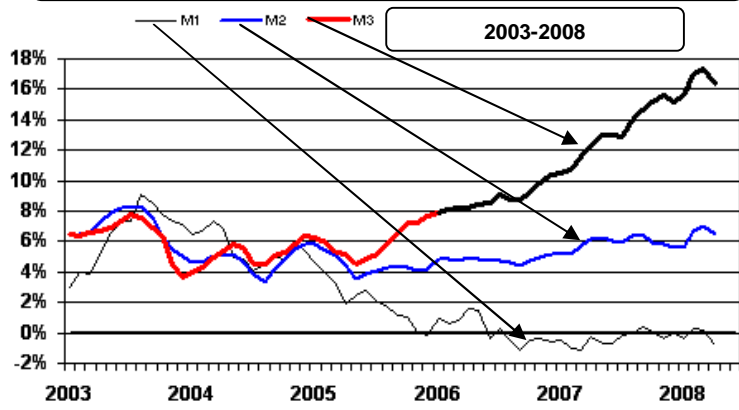
Phrase introductive = Les politiques monétaires des pays développés n'ont pas été suffisamment synchronisées (la BCE agissant avec retard par rapport à la Fed) et ont divergé quant aux objectifs (**Q5**). Qu'en est-il résulté ?

- ✓ *La politique de la Fed a privilégié la croissance au détriment de la lutte contre l'inflation.* De 2001 à 2004, la banque centrale américaine (la Fed) a diminué le taux d'intérêt qu'elle fait payer aux banques pour leur refinancement (de 6,5% à 1,75%). En conséquence, elle a incité les banques à prêter massivement à leurs clients, y compris aux clients les moins solvables en contrepartie d'un taux plus élevé (subprime). Cette forte croissance de la masse monétaire a alimenté la hausse du prix des actifs immobiliers ce qui a encouragé les ménages à s'endetter davantage (effet de richesse). Face à cette situation, de 2004 à 2007, la Fed a remonté ses taux jusqu'à un palier de 5%, ce qui a étranglé les ménages modestes et provoqué la crise des subprime. A la fin 2007, la Fed a baissé vigoureusement ses taux d'intervention pour éviter un « crédit crunch », une baisse dramatique des crédits qui aurait paralysé l'économie américaine (2% en mars 2008) (**Doc 3, Q5**). Dans le cas américain, on s'aperçoit donc que la politique monétaire a plus été la cause de l'inflation qu'un remède. Ceci peut s'expliquer par le fait que le dollar est la monnaie mondiale et que les américains n'ont pas à se soucier de la valeur de leur monnaie puisqu'elle est acceptée par tous.
- ✓ *La politique de la BCE a privilégié la lutte contre l'inflation sans empêcher son retour.* De 2001 à 2006 la banque centrale européenne a diminué ses taux avec retard vis-à-vis de la Fed et avec moins de force (de 4,5% à 2%). De 2007 à 2007, la BCE a amorcé la hausse de ses taux avec 1,5 an de retard vis-à-vis de la Fed jusqu'à un palier de 4%. Depuis, elle a maintenu ses taux à un niveau élevé pour lutter contre l'inflation (**Doc 3, Q5**). Cette politique plus rigoureuse de la BCE n'a pas empêché la masse monétaire d'augmenter plus vite et l'inflation de repartir à partir de 2007 et d'avoir une inflation plus forte que celle américains entre 2008 et 2010 (**Doc 1, Q1**). Comment expliquer ce relatif échec des politiques monétaires ?
- ✓ *L'inflation n'a pas que des causes monétaires et les banques centrales ont de plus en plus de mal à contrôler les mouvements de capitaux à l'échelle mondiale (Doc 2).* D'une part, la hausse du prix des matières premières et leurs répercussions sur les prix des produits finis n'est pas liée à la croissance de la masse monétaire. D'autre part, la hausse des taux d'intérêts des Banque centrale peut attirer des capitaux internationaux, ce qui injecte de la monnaie supplémentaire dans les économies alors que la banque centrale veut les réduire. Enfin, les grandes entreprises et les grandes banques n'ont aucun mal à se procurer des capitaux en dehors des frontières nationales, ce qui réduit d'autant le pouvoir des Banques centrales de contrôler l'inflation.

Conclusion :

- ✓ *Rappel de la démonstration* = On a assisté dans les deux dernières années à un léger retour de l'inflation qui n'a rien de comparable à celle à « deux chiffres » des années 1980. Cette accélération de la hausse des prix a des causes multiples qui ne sont pas seulement monétaires. En conséquences, le pouvoir des Banques centrales pour la juguler est limité d'autant plus qu'elles peuvent être tentées de privilégier la croissance à la lutte contre l'inflation.
- ✓ *Ouverture* = Si on admet que la montée du prix des matières premières est *structurelle*, l'offre devenant nettement insuffisante pour satisfaire la demande, n'est-il pas préférable de miser sur un « développement durable » pour limiter les gaspillages de ressources naturelles (offre) et les consommations inutiles (demande).

Croissance moyenne annuelle de la masse monétaire aux Etats-Unis



Hausse annuelle moyenne des prix aux Etats-Unis calculée de deux façons différente

