

Actes du colloque de 1997

Stabilité des prix, cibles en matière d'inflation et politique monétaire

Actes d'un colloque tenu en mai 1997

Deuxième Séance – Discussion générale

Rédigé par Maral Kichian et Sheryl King

Michael Devereux fait remarquer que, dans le modèle d'Ambler et Cardia, la corrélation entre l'inflation et la croissance est plus faible en valeur absolue (c'est-à-dire moins négative) quand la variance du rythme d'expansion monétaire est élevée (de sorte que les chocs monétaires revêtent plus d'importance que les autres types de chocs). Les travaux empiriques consacrés à l'inflation et à la croissance (comme ceux de Barro) révèlent cependant qu'il existe une corrélation négative significative entre l'inflation et la croissance lorsqu'on inclut dans l'échantillon des pays à inflation élevée (des pays où l'expansion monétaire est forte et variable), mais que cette corrélation est voisine de zéro lorsque l'échantillon englobe uniquement des pays à faible inflation. Selon Devereux, ces résultats empiriques vont à l'encontre de l'interprétation proposée par Ambler et Cardia. Devereux souligne également qu'on ne peut attribuer à la courbe de Phillips la faible corrélation négative entre l'inflation et la croissance qui ressort des données, puisque les études portant sur plusieurs pays à la fois mettent à contribution des moyennes à long terme qui s'étendent sur environ 25 ans et que l'argument de la courbe de Phillips devrait être négligeable sur une telle durée.

Ambler réplique que l'objectif de l'étude était de mesurer la pente de la courbe d'arbitrage inflation-croissance. Il est d'avis que, même si l'on s'attend à observer une corrélation négative plus forte dans les pays où le rythme d'expansion monétaire varie beaucoup, la pente devrait rester faible en valeur absolue dans l'équation de régression. Il convient cependant que cette question mérite un examen plus approfondi. Il fait aussi remarquer que la courbe de Phillips a servi à interpréter les résultats de leurs simulations stochastiques, c'est-à-dire à comparer les conclusions tirées de séries chronologiques à celles provenant d'un échantillon transversal de pays.

Juha Tarkka se demande s'il est possible d'évaluer des régressions pour divers pays avec ce type de spécification, c'est-à-dire en faisant l'hypothèse que tous les chocs sont stationnaires. Étant donné que les études portant sur divers pays font appel à des moyennes à long terme de l'inflation et de la croissance monétaire, les résultats subiraient l'influence prédominante des composantes non stationnaires des séries, par exemple les changements de moyenne ou les processus intégrés d'ordre 1. Si, par conséquent, la croissance monétaire présente des changements de moyenne, la monnaie devrait être affectée d'un coefficient de zéro s'il s'agit de la seule source de non-stationnarité des données.

Pierre Siklos souligne que les propriétés de cointégration ne sont pas les mêmes dans les études portant sur plusieurs pays que dans les analyses de séries temporelles. Il ajoute que, si l'on tenait compte de la corrélation spatiale, la corrélation observée s'en trouverait peut-être modifiée.

Pierre Duguay s'interroge sur la pertinence des conclusions sur le plan pratique. Selon lui, il serait utile de procéder à une série de simulations dans lesquelles les variables explicatives seraient tirées d'une distribution reproduisant de manière approximative celle qui est observée dans la réalité. Ce genre de simulation permettrait d'évaluer dans une certaine mesure l'importance pratique du biais de simultanéité qui est à la base des résultats d'Ambler et Cardia. Duguay est d'avis que la contradiction apparente entre les résultats empiriques obtenus par Barro pour un ensemble de pays et les résultats des simulations d'Ambler et Cardia est due à l'endogénéité de la croissance de la masse monétaire et à l'importance relative supérieure des chocs d'offre quand cette croissance est faible et stable : en présence de chocs d'offre, les autorités monétaires ne feront rien pour en éliminer les effets, et le biais de simultanéité disparaîtra.

Ambler souligne que, dans les études portant sur divers pays, on obtient une valeur approchée des variables en régime permanent en utilisant les moyennes à long terme. Cela suppose implicitement que, en régime

permanent, les données sont tirées d'une distribution centrée sur une valeur de 1. Autrement, s'il y a des changements de régime dans les données, il y aura davantage de bruit dans la régression. Ambler convient avec Duguay que l'exécution d'un grand nombre de simulations stochastiques serait utile; il faudrait cependant disposer de bonnes sources de données (tout spécialement de données fiscales) pour un nombre élevé de pays.