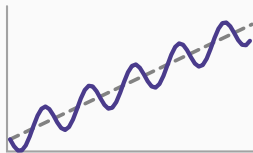


Principes de macroéconomie

Chapitre 12 : L'arbitrage entre inflation et chômage



Jaouad Madkour

Faculté d'Économie et de Gestion de Tanger · 27 août 2026

La courbe de Phillips

La verticale de long terme

Désinflater

Bilan du cours

Ce qu'il faut retenir

La courbe de Phillips

La courbe de Phillips

La **courbe de Phillips** relie négativement l'inflation et le chômage : lorsque l'une monte, l'autre baisse.

Elle découle du chapitre 10

Une demande globale plus forte élève à la fois la production et les prix. Production plus forte signifie chômage plus faible.

Inflation en hausse et chômage en baisse vont donc ensemble — et c'est simplement une autre lecture du même graphique.

Exemple

Politique	Inflation	Chômage
Demande soutenue	élevée	faible
Demande contenue	faible	élevé

On a cru pouvoir **choisir** durablement un point sur ce menu. Les années 1970 ont démenti cette lecture.

La verticale de long terme

Le taux de chômage naturel

Le **taux naturel** est le chômage qui subsiste quand l'économie est à son potentiel. Il rassemble le chômage **frictionnel** et **structurel** du chapitre 6.

Il ne dépend **pas** de l'inflation.

La courbe de Phillips augmentée

$$\text{chômage} = \text{taux naturel} - a (\text{inflation} - \text{inflation anticipée})$$

Seul l'écart entre inflation **réalisée** et **anticipée** agit sur le chômage.

Intuition

Une inflation **surprise** trompe momentanément : les salaires ont été fixés sur une inflation plus basse, les salaires réels baissent, les entreprises embauchent.

Mais les agents apprennent. Une fois l'inflation **anticipée**, les salaires sont renégociés, et le chômage revient à son taux naturel — avec une inflation désormais plus élevée.

À long terme, la courbe de Phillips est verticale. On ne peut pas acheter durablement de l'emploi avec de l'inflation ; on ne peut acheter qu'un délai.

Application en gestion

1. Les **anticipations** s'étaient ajustées après une décennie d'inflation : l'arbitrage exploité s'était épuisé.
2. Les **chocs pétroliers** ont déplacé l'offre globale — et un choc d'offre, on l'a vu au chapitre 10, dégrade les deux grandeurs à la fois.

Inflation et chômage ont monté ensemble, ce que la courbe de Phillips initiale déclarait impossible. C'est l'une des réfutations les plus nettes de l'histoire de la discipline.

Désinflater

Le coût de la désinflation

Le taux de sacrifice

Le **taux de sacrifice** est le nombre de points de PIB annuel qu'il faut abandonner pour réduire l'inflation d'un point.

Les estimations usuelles se situent autour de cinq, avec une forte dispersion selon les périodes et les pays.

Pourquoi la désinflation coûte

Tant que les agents anticipent une inflation élevée, ils l'inscrivent dans les contrats. Freiner la demande fait alors baisser la production avant les prix.

Le coût vient donc du **retard des anticipations** — et non de la désinflation elle-même.

Les anticipations rationnelles

Si les agents comprennent la politique annoncée et la croient, ils révisent **immédiatement** leurs anticipations.

La désinflation peut alors se faire à faible coût. Tout repose sur la **crédibilité** de l'annonce.

Application en gestion

Les désinflations menées sans crédibilité initiale ont été coûteuses en chômage. Celles conduites par des banques centrales indépendantes, avec des objectifs annoncés, l'ont été nettement moins.

C'est l'argument décisif en faveur de l'indépendance et du ciblage d'inflation, adoptés par la plupart des banques centrales — et cela relie le chapitre 11 à celui-ci.

Bilan du cours

L'économie de référence, d'un bout à l'autre

Chapitre	Grandeur	Valeur
1	PIB nominal 2020 → 2021	1000 → 1155
1	PIB réel	1000 → 1100
1	Croissance réelle / inflation	10 % / 5 %
2	IPC	100 → 110
6	Chômage / activité	8 % / 66,7 %
7	Multiplicateur monétaire	5
8	M doublé $\Rightarrow$ prix	5 → 10
9	Taux PPA	10 dh/euro

Les deux moitiés du cours

	Chapitres	Ce qui détermine la production	La monnaie
Long terme	3–9	productivité, capital, technologie	neutre
Court terme	10–12	demande globale	agit

Intuition

Ces deux moitiés ne se contredisent pas : elles répondent à des questions différentes.

Demander pourquoi un pays est riche appelle le long terme et la productivité. Demander pourquoi il est en récession cette année appelle le court terme et la demande.

Appliquer le mauvais cadre est l'erreur la plus fréquente du commentaire macroéconomique — croire qu'une relance produit de la croissance durable, ou qu'une réforme structurelle sort d'une récession en cours.

Application en gestion

Toutes les séries définies ici — PIB, inflation, chômage, taux, change — seront les données des cours d'économétrie.

Le niveau Master les modélisera : leur dynamique dans *Modélisation ARMA*, leur volatilité dans *GARCH*, leurs effets causaux dans *Inférence causale*.

Aucun de ces modèles ne dispense de savoir ce que la série mesure. C'était l'objet des deux premiers chapitres, et c'est la raison pour laquelle ils venaient en premier.

Ce qu'il faut retenir

Cinq points

1. La **courbe de Phillips** relie négativement inflation et chômage — à court terme.
2. Seul l'écart entre inflation **réalisée** et **anticipée** agit; la courbe de long terme est **verticale**.
3. Le **taux naturel** rassemble chômage frictionnel et structurel, et ne dépend pas de l'inflation.
4. La **stagflation** des années 1970 est venue de l'ajustement des anticipations et de chocs d'offre.
5. Le coût d'une désinflation dépend de la **crédibilité** : c'est le retard des anticipations qui se paie.