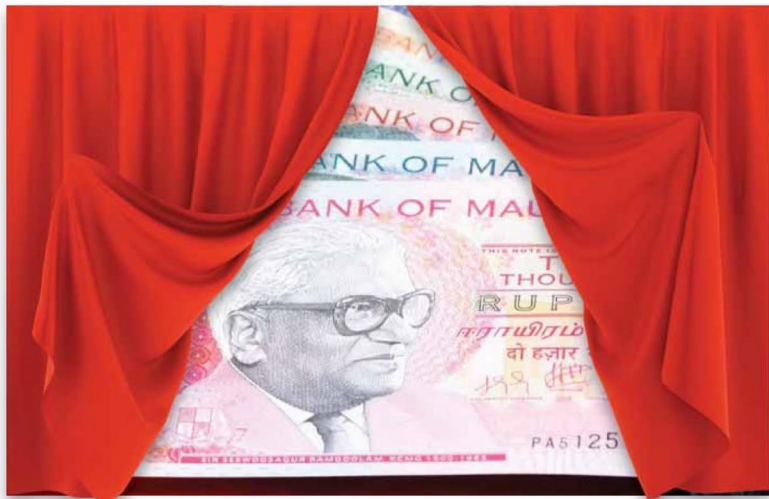


POUVOIR D'ACHAT VERSUS INFLATION

RISQUONS-NOUS DE BASCULER DANS LA SPIRALE DE L'ILLUSION MONÉTAIRE ?

LE REVENU MINIMUM GARANTI REHAUSSÉ À RS 18 500 ET L'AUGMENTATION DE LA PENSION DE VIEILLESSE POUR LES PLUS DE 75 ANS VONT AUGMENTER LA QUANTITÉ DE MONNAIE EN CIRCULATION. LA THÉORIE ÉCONOMIQUE STIPULE QU'UNE AUGMENTATION DE LA MASSE MONÉTAIRE RISQUE D'ENTRAÎNER DE L'INFLATION. OR, SI LA CROISSANCE DE L'INFLATION EST PLUS FORTE QUE LA HAUSSE DU REVENU, LES MAURICIENS RISQUENT D'EXPÉRIMENTER LE PHÉNOMÈNE DE L'ILLUSION MONÉTAIRE.

THOMAS NÉMORIN



LES Mauriciens qui perçoivent le salaire minimum ont pu constater que le salaire qu'ils ont reçu en janvier était supérieur à ce qu'ils percevaient à la fin de l'année. Cela est dû au fait que le mois de décembre 2023 aura été économiquement marqué par des annonces du gouvernement portant sur la politique salariale. Le salaire minimum

est passé de Rs 11 575 à Rs 15 000. Ajouté à cela, une compensation salariale de 10 % a été adoptée. Ainsi, le salarié touchant Rs 15 000 a eu droit à une compensation de Rs 1 500 chaque mois pour l'année en cours. De plus, il est bon de rappeler que la CSG Income Allowance perdure jusqu'au prochain exercice financier, en juin 2024.

La combinaison de ces différents éléments élève le revenu minimum garanti à hauteur de Rs 18 500 (Rs 15 000 de salaire minimum + Rs 1 500 de compensation salariale + Rs 2 000 sous la CSG Income Allowance), soit une augmentation de Rs 3 500.

Le 7 décembre dernier, le ministre des Finances, Rengaden Padayachy, annonçait

que «cet investissement représente une hausse d'environ Rs 10 milliards dans la masse salariale». Enfin, en début d'année, le gouvernement a aussi annoncé l'augmentation de la pension pour les plus de 75 ans, passant de Rs 12 000 à Rs 13 500, pour contrebalancer la cherté de la vie. Les statistiques admettant environ 51 000 personnes dans

cette tranche d'âge, on peut donc approximer l'augmentation de la dépense de l'État à hauteur de Rs 76,5 millions par mois.

Toutes ces annonces augmentent le revenu disponible des ménages, mais qu'en est-il du pouvoir d'achat des Mauriciens ?

L'ILLUSION MONÉTAIRE, DÉFINITION ET MÉCANISME

Discuté çà et là au 19^e, c'est réellement Irving Fisher qui va mettre, dans un premier temps, en 1928, la lumière sur le concept d'illusion monétaire, avant que John M. Keynes ne s'en saisisse pour en faire l'élément principal de son analyse du marché du travail. C'est dans son ouvrage *The Money Illusion* que Fisher aborde la question et définit le concept en disant qu'«une hausse des salaires survenant en même temps qu'une hausse plus rapide des prix est bien (...) une duperie». Autrement dit, si sur une même période donnée, la croissance de l'inflation est plus importante que la croissance des revenus, cela engendrera une illusion monétaire si les agents économiques ne le perçoivent pas, ainsi, l'augmentation de leur salaire nominal se matérialise en réalité par la baisse de leur salaire réel, c'est-à-dire, le salaire nominal corrigé par le niveau d'inflation.

L'existence de l'illusion monétaire est aujourd'hui largement admise par les observateurs économiques. Elle a empiriquement été prouvée et démontrée. Elle a pourtant longtemps été contestée par les économistes classiques (voir hors-texte). Mais l'émergence de l'économie comportementale a rebattu les cartes. Dans le cas de l'illusion

monétaire, un des articles fondateurs de son retour sur le devant de la scène s'intitule *Money illusion*, publié en 1997 dans le *Quarterly Journal of Economics* et écrit par Eldar Shafir, Peter Diamond et Amos Tversky. À travers une expérience, ils démontrent que les agents économiques ont tendance à agir en fonction des prix nominaux, au lieu des prix réels, et ce qu'importe le niveau d'inflation testé (25 % et 2 % d'inflation).

INFLATION RÉELLE ET INFLATION PERÇUE

L'illusion monétaire repose sur divers biais cognitifs qui créent une divergence entre l'inflation réelle et l'inflation perçue. Pour n'en citer que deux, on peut, par exemple, parler de l'heuristique de numérosité et du biais de disponibilité.

Pour savoir si les Mauriciens vont peut-être être soumis à une illusion monétaire, il faut observer les deux variables qui la déterminent, la hausse des revenus et la hausse de l'inflation, et se demander si cette dernière sera plus élevée que celle des re-



Amit Bakhirta (CEO d'Anneau)

venus, ce qui engendrerait les conditions propices à ce phénomène économique.

Au niveau des revenus, en passant d'un minimum garanti de Rs 15 000 à Rs 18 500, on observe une augmentation de 23,3 % des revenus. Au niveau de l'inflation, nombreux sont les facteurs en capacité de la faire varier.

La théorie monétaire la plus communément acceptée en économie est qu'une augmentation de la masse monétaire entraîne une demande intérieure plus forte et à terme une hausse proportionnelle de l'inflation. Mais comme le montre le graphique (données : Banque mondiale), bien que positivement corrélé, l'indice des prix à la consommation et l'indice de la masse monétaire n'évolue

pas au même rythme. Ces divergences peuvent s'expliquer de diverses façons. Dans un premier temps, si la demande augmente, il est possible que l'offre soit en capacité de répondre à celle-ci car l'économie n'est pas en situation de plein-emploi du travail et du capital. Ainsi, la demande supplémentaire n'entraîne pas d'inflation, ou alors à petite échelle. L'économiste Amit Bakhirta, fondateur et CEO d'Anneau, estime que l'écart de production de Maurice, c'est-à-dire la différence entre la production réelle et la production potentielle en situation de plein-emploi, est «actuellement de l'ordre d'une moyenne sur cinq ans d'environ 7 % du PIB par an».

Un autre effet qui viendrait amoindrir une possible hausse de l'inflation, principalement au niveau des pensions, est la plus forte propension à épargner des personnes âgées.

C'est-à-dire que pour une unité de revenu supplémentaire, la part consommée de celle-ci diminue avec l'âge. La monnaie étant épargnée, et non injectée dans l'économie réelle, la demande est moins forte et la pression inflationniste amoindrie.

Evolution des indices (base 100 en 2010) des prix à la consommation et de la masse monétaire à Maurice entre 2010 et 2022



Dans une même logique, si la création monétaire n'implique pas l'économie réelle et touche à la finance spéculative, il n'y a pas de création de richesse, et donc pas de pression inflationniste. Par contre, l'émergence de bulles spéculatives est une possibilité.

Pour autant, le PIB mauricien est porté par la consommation. On peut donc légitimement se demander si cette hausse des revenus peut entraîner un effet multiplicateur et donc une inflation plus forte. Pour l'économiste Rajeev Hasnah, cette hausse des revenus n'est qu'une tentative de retour au pouvoir d'achat de



Rajeev Hasnah (économiste)

la période pré-Covid-19, et il ne devrait donc pas y avoir d'inflation dite «demand-pull». Cependant, ajoute-t-il, «étant donné que le coût de production et/ou d'opération des entreprises,

grandes, comme petites, ont augmenté de façon significative avec les augmentations salariales, ainsi qu'une augmentation du taux d'intérêt et de la dépréciation de la monnaie, il est fort probable que les pressions inflationnistes dites «cost-push» devraient perdurer».

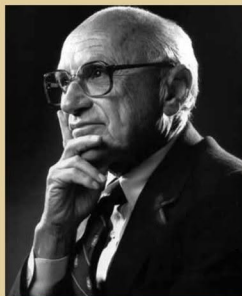
En définitive, pour Amit Bakhiarta, suite à la stabilisation de la roupie et des matières premières dans le monde, l'inflation à Maurice a diminué. Il estime que si l'inflation importée reste contenue, «l'inflation pourrait très probablement, en 2024, être inférieure à la crois-

sance du revenu disponible», concluant ainsi, si les conditions sont respectées, à une absence d'illusion monétaire. Il est rejoint par Rajeev Hasnah qui observe que «les Mauriciens perçoivent l'illusion monétaire de façon temporaire quand on augmente ses revenus de façon nominale, mais au final, il sait que sa perte de pouvoir d'achat va continuer». Enfin, une attention particulière doit être portée sur les événements qui se déroulent en mer Rouge car le fret maritime pourrait en être largement impacté, et l'inflation importée de Maurice avec.

UNE RÉALITÉ CONTESTÉE PAR LES THÉORIES ÉCONOMIQUES LIBÉRALES

L'EXISTENCE de l'illusion monétaire n'a pas toujours été admise. En effet, un agent économique qui se fait berner par l'inflation est une occurrence qui met à mal l'hypothèse de l'*Homo oeconomicus* rationnel qui est en perpétuelle connaissance des éléments économiques qui font son environnement. L'agent économique rationnel étant un élément central des théories libérales, les penseurs de ce courant ont parfois réfuté l'existence du phénomène ou parfois amoindri ses effets. En 1972, James Tobin écrivait ironiquement, pour dénoncer le traitement de l'illusion monétaire par ses confrères : «Un théoricien de l'économie ne peut bien évidemment commettre de plus grand crime que de supposer une illusion monétaire».

Bien qu'antérieur à ce concept, Jean Baptiste Say (1767 - 1832), connu pour sa loi des débouchés qui stipule que l'offre crée sa propre demande, dit que la monnaie «n'est qu'un voile», un postulat au centre des théories libérales. Ce qui signifie que la monnaie est neutre ; elle est alors dépourvue de toute symbolique. Elle ne sert que d'intermédiaire dans un échange dont le but est, en réalité, d'échanger un bien (ou service) contre un autre bien (ou service). Ainsi, la monnaie est entièrement consommée, car aux yeux de Say, il n'y a pas d'intérêt à en conserver. Derrière cette idée, se trouve celle qui indique que si une création monétaire n'est pas limitée au strict nécessaire pour permettre



Le père du courant monétariste, Milton Friedman, a admis l'existence de l'illusion monétaire, mais seulement à court terme

les échanges, mais dépasse ce cadre, alors elle sera forcément source d'inflation. Or, la monnaie peut être voulue pour elle-même, à l'instar du motif de précaution qui pousse certains agents économiques à thésauriser la monnaie, c'est-à-dire une somme d'argent ni dépensée, ni qu'on cherche à faire fructifier mais qu'on possède «au cas où». De ce fait, l'égalité offre égale demande est brisée, et la création monétaire n'est pas forcément créatrice d'inflation.

Dans la même veine, le père du courant monétariste, Milton Friedman, a pour sa part admis l'existence de l'illusion monétaire, mais seulement à court terme, reprenant alors à son compte le concept d'anticipation adaptative théorisé par Phillip Cagan. Car

selon lui, à court terme, les agents peuvent mal anticiper le niveau de l'inflation mais comme l'économie évolue au niveau de son PIB potentiel, c'est-à-dire le PIB qui maximise la production sans entraîner d'inflation, la demande supplémentaire ne peut qu'être génératrice d'inflation. De ce fait, pour Friedman, une augmentation de la monnaie en circulation ne peut qu'entraîner de l'inflation, ou comme il le dit lui-même, «l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire».

Enfin, les auteurs de la nouvelle économie classique, dans les années 1970, vont rejeter l'hypothèse d'anticipation adaptative de Friedman et parleront plutôt d'anticipation rationnelle, aussi appelée anticipation parfaite. L'idée est de dire que, même à court terme, les agents économiques ne subissent pas l'illusion monétaire car ils sont rodés aux mécaniques d'augmentation de la masse monétaire qui entraîne dans son sillage l'inflation. Ainsi, dès ladite augmentation de la monnaie, ils adaptent leur comportement.

À la fin des années 1990, l'économie comportementale va émerger, en réponse au concept d'*Homo oeconomicus*. En effet, ce domaine, en montrant les failles du cerveau humain, qui s'avère être sensible à différents biais cognitifs, fait revenir sur le devant de la scène le phénomène d'illusion monétaire, qui est une conséquence directe de nos faiblesses. Et pour conclure, comme nous l'avons vu dans l'article, les théories que nous venons d'aborder ne sont pas viables car l'économie n'est pas une science dure mais bien une science humaine. Ainsi, l'augmentation de la masse monétaire n'est pas toujours synonyme d'inflation.