

UNIVERSITÉ DE BORDEAUX I

FACULTÉ DES SCIENCES ÉCONOMIQUES
Avenue Léon Duguit 33604 Pessac

DIRECTEUR DE LA PUBLICATION :
Frédéric POULON, professeur de sciences économiques

n° 2 (1988)

Circuit et pédagogie de l'économie

LES CAHIERS

DE DECTA
III

RÉALISATEUR :
Frédéric POULON,
professeur de sciences économiques

LES AUTEURS

- M. Frédéric POULON, Professeur à l'Université de Bordeaux I.
- M. Michel ZERBATO, Assistant à l'Université de Bordeaux I.
- Mme Janine LHERT, Ingénieur de Recherche au CNRS, détachée à l'Institut d'Economie Régionale du Sud-Ouest (IERSO) de l'Université de Bordeaux I
- M. Alain PLANCHE, Agrégé de Mathématiques, Assistant de Sciences Economiques à l'Université de Bordeaux I.
- M. Jean-José QUILES, Agrégé de Sciences Sociales, Professeur d'Economie au Lycée de Confolens.
- M. Bernard YVARS, Assistant Docteur à l'Université de Bordeaux I.
- Mme Nicole POULON-LAFAYE, Assistante à l'Université de Bordeaux I.
- M. Edwin LE HERON, Maître de Conférences de Sciences Economiques à l'Université de Bordeaux I (Institut d'Etudes Politiques).
- M. Pascal KAUFFMANN, Ancien Elève de l'Ecole Centrale de Paris, Allocataire d'Enseignement à l'Université de Bordeaux I.
- M. Lucien ORIO, Agrégé de Sciences Sociales, Professeur d'Economie en classe préparatoire au Lycée Montaigne, à Bordeaux.
- M. Christian FEYTOUT, Professeur d'Economie au Lycée de Libourne.
- M. TOUNA MAMA, Docteur d'Etat de l'Université de Bordeaux I, Chargé de Cours à l'Université de Yaoundé.
-

AVANT-PROPOS

Du 10 au 12 février 1988 se sont déroulées, à l'Université de Bordeaux I, trois journées d'études du Séminaire DECTA III sur le thème : "Circuit et pédagogie de l'économie". Les douze ou quinze participants se souviendront longtemps, je pense, de l'atmosphère qui régnait alors, autour de la grande table ovale, dans l'enceinte tapissée et confortable du Petit Salon. Ce lieu calme et feutré, plutôt fait pour les délibérations confidentielles, était devenu le théâtre d'ardentes discussions, entremêlées de "coups de gueule" ou de grands éclats de rire. L'amitié qui nous réunissait n'empêchait pas de solides empoignades. Des heures durant, sans autre pause que celle du déjeuner, notre seul souci fut la théorie du circuit et la recherche pour celle-ci de bases indiscutables !

Une idée, que depuis longtemps je défends et tâche de mettre en pratique, est que le circuit n'est pas seulement un objet de réflexion pour chercheurs avancés, mais peut constituer aussi la trame de tout l'enseignement économique, dès le stade de l'initiation. L'intérêt en faveur du circuit, manifesté à l'Université par plusieurs générations d'étudiants et par un nombre non négligeable de collègues, me confirme dans cette opinion. J'ai d'ailleurs été conduit à lui donner un développement nouveau à l'occasion d'une rencontre avec les professeurs d'économie des lycées et collèges de la région bordelaise.

Les 20 et 21 mai 1987, je fus l'animateur d'un stage d'"approfondissement théorique" qui leur était destiné. L'Inspecteur Pédagogique Régional, à savoir Mlle Martine LAMARQUE, qui était l'organisatrice du stage, ainsi que M. Lucien ORIO, professeur d'économie en classe préparatoire au lycée Montaigne à Bordeaux et fidèle participant du Séminaire DECTA III, m'avaient tous deux

suggéré de présenter le circuit. J'avais alors proposé le thème : "La force pédagogique de la théorie du circuit". Dans mon esprit, il s'agissait, sachant que j'allais m'adresser à des professionnels de l'enseignement de l'économie, de les amener à penser que peut-être la méthode du circuit valait la leur et que même, dans certains domaines, elle leur était supérieure. Pour prouver cette supériorité, je choisissais de développer seulement quelques points : le temps de circuit et le problème de la définition de la courte période en économie ; le circuit et la comptabilité nationale ; le circuit et l'analyse de l'inflation ; etc. Il eût été vain, en quatre demi-journées, de prétendre faire un exposé complet de la théorie du circuit. Les quelques sujets traités suffirent cependant à créer le déclic chez mes collègues de l'enseignement secondaire, qui, dans leur élan, se mirent à songer, devant l'Inspecteur Pédagogique Régional, à une réforme des programmes d'économie, de la classe de seconde à la terminale.

Certes, tout cela fut éphémère. J'ai cependant gardé, de ces journées de formation en mai dernier, le désir de reprendre, sur un éventail plus large, les thèmes abordés. J'ai voulu en même temps donner au travail un caractère collectif, en recourant à la collaboration de collègues sinon convertis à la théorie du circuit, du moins avertis en ce qui la concerne. Le Séminaire DECTA III offrit le cadre idéal à la poursuite de l'entreprise.

Depuis l'an dernier, DECTA III s'est pour ainsi dire dédoublé. D'un côté, il y a le séminaire principal qui, depuis neuf ans, donne lieu à la publication chaque année d'un tome supplémentaire de la Collection des Travaux du Séminaire DECTA III. De l'autre, il y a les séminaires annexes qui s'adressent à un public plus restreint et qui débouchent sur ce que nous avons appelé les Cahiers de DECTA III, dont le numéro 1 est paru à l'automne 1987 à la suite du séminaire Silvio Gesell qu'avait dirigé M. Johannes Finckh en 1986-1987. Le séminaire principal traite de grands sujets, susceptibles d'at-

tirer un vaste auditoire. Les séminaires annexes, sans aller jusqu'à se tenir obligatoirement à huis clos, peuvent revêtir un caractère plus confidentiel, car leur objectif est de provoquer des discussions approfondies entre spécialistes, à l'écart de la solennité ou de la grandiloquence qu'impose parfois aux orateurs la présence d'un public nombreux.

A cet égard, la formule de la "table ronde", que nous avons inaugurée à l'occasion de ces trois journées d'études, s'est révélée très stimulante. Jamais, sans doute, nous n'aurions osé devant des observateurs extérieurs pousser aussi loin l'affrontement. Seule une discussion franche et sans réserve a permis de mesurer l'ampleur des divergences, de bien marquer les frontières et par là même de créer les conditions d'une éventuelle dynamique de convergence.

Pour l'heure, ce sont nos vues dans toute leur diversité qui sont présentées ci-après au lecteur de ce numéro 2 des Cahiers de DECTA III. Du coup, pourra-t-il penser, nous sommes passés à côté de notre objectif qui était de montrer le caractère pédagogique de la théorie du circuit.

Certains textes - environ la moitié, ainsi que le lecteur en jugera - répondent parfaitement au souci pédagogique qui était le nôtre. D'autres, en revanche, se situent trop encore à la frontière de l'enseignement et de la recherche. D'autres, enfin, ne sont, faute pour leur auteur d'avoir disposé d'un temps suffisant, que de simples ébauches. Malgré cela, nous avons décidé de tous les réunir, tels quels, dans un numéro des Cahiers de DECTA III.

Dans une seconde étape, toutefois, les défauts seront gommés. Tous les textes ci-après seront révisés, voire entièrement refondus, pour former un ensemble plus cohérent, plus conforme à sa mission de révéler la force pédagogique de la théorie du circuit. Cet ensemble, digne alors de recevoir une plus large diffusion, fera l'objet d'un numéro spécial

8.

de la revue D.E.E.S. (Documents pour l'Enseignement Economique et Social)
qui paraîtra avant la fin de l'année 1988.

Frédéric POULON

Bordeaux, le 17 février 1988

CAHIERS DE DECTA III

THEME GENERAL : CIRCUIT ET PEDAGOGIE DE L'ECONOMIE

MARCHE ET CIRCUIT

par

Frédéric POULON

Professeur à l'Université de Bordeaux I

Depuis plusieurs années, des économistes, spécialement en France, cherchent à réhabiliter l'analyse de circuit et, pour les plus radicaux d'entre eux, à opposer le circuit au marché.

La réhabilitation s'impose si l'on songe au discrédit dans lequel le triomphe du marginalisme a fait tomber l'analyse de circuit, brillamment illustrée, aux XVII^{ème} et XVIII^{ème} siècles, par Petty, Boisguilbert, Cantillon, Quesnay. La lignée Petty-Cantillon-Quesnay est, de l'avis de Schumpeter lui-même [9 ; p. 218], l'une des plus importantes de toute l'histoire de l'analyse économique. Cette lignée fut interrompue, dès la fin du XVIII^{ème} siècle, par l'arrivée de l'école classique anglaise, puis totalement perdue de vue, dans la deuxième moitié du XIX^{ème} siècle, avec la révolution marginaliste et la domination naissante de l'école néo-classique. Seul Marx recueillit alors l'héritage de Quesnay. Plus tard, au XX^{ème} siècle, Keynes, de manière tout à fait indépendante, retrouva l'analyse de circuit. Mais ces glorieuses exceptions n'ont pas vraiment réussi à redonner au circuit droit de cité. On a toujours, vis-à-vis de celui-ci, des sentiments analogues à ceux, jadis, de Cide et Rist vis-à-vis de Quesnay et des physiocrates, c'est-à-dire des sentiments mélangés où perce le dédain. Quand le circuit n'est pas ignoré, il est simplement annexé, subordonné au marché. Ainsi les manuels parlent-ils volontiers du "circuit" entre les ménages et les entreprises pour mettre en évidence le caractère complémentaire de l'équilibre sur le marché du travail et sur le marché des biens de consommation. De même dans la théorie dite du déséquilibre utilise-t-on, ainsi qu'en témoigne l'article de C. Longhi [4 ; p. 344], l'expression de "circuit-néo-keynésien" pour désigner l'aspect circulaire du déséquilibre qui, né sur un marché donné, se répercute de proche en proche sur les autres marchés pour finalement revenir au marché initial. Du reste, c'est toujours principalement en termes de marché, accessoirement de circuit, qu'est présentée l'analyse keynésienne, que ce soit dans le traditionnel schéma IS-LM ou bien dans la version plus moderne du déséquilibre.

La relecture de l'oeuvre complète de Keynes a été pour beaucoup dans la renaissance actuelle de l'analyse de circuit. C'est dans les écrits de Keynes, un peu aussi dans ceux de Marx, que les circuitistes d'aujourd'hui ont puisé la volonté et la force de s'affranchir de la tutelle du marché. Entendons bien : il ne s'agit pas pour eux de nier le marché en tant que tel (ils reconnaissent, comme tout un chacun, l'existence des marchés boursiers, du marché du pétrole, etc), mais seulement de refuser la vision walrasienne selon laquelle l'économie tout entière serait un assemblage d'une multitude de marchés interdépendants.

C'est là le mot clé, la pierre d'achoppement. L'interdépendance, c'est-à-dire la dépendance mutuelle, met pour ainsi dire à égalité tous les marchés et par suite tous les agents qui opèrent sur ces marchés. Or, pour le circuitiste, l'économie est faite non de dépendances réciproques, mais de dépendances à sens unique, dont l'enchaînement définit, entre les agents tout comme entre les opérations qu'ils effectuent, un ordre, une hiérarchie, bien déterminés. Nulle hiérarchie ne saurait être trouvée dans la théorie de l'équilibre général walrasien ni même dans la théorie plus avancée de l'équilibre général avec rationnement, dont quelques auteurs ont prétendu à tort qu'elle imposait aux différents agents un certain "ordre de visite" sur les différents marchés [7 ; p. 140].

Dans la théorie du circuit, en revanche, la hiérarchie des agents est manifeste. Elle ordonne les fonctions qu'ils remplissent et les opérations qu'ils effectuent. Elle interdit la réversibilité des flux et donc l'ajustement, par les prix ou les quantités, caractéristique de tout modèle de marchés interdépendants. Niant la propriété essentielle du marché (qui est de tendre vers l'équilibre), elle nie pour ainsi dire le marché. En somme, comme l'écrit M. Lavoie, "lorsque les circuitistes récusent l'existence des marchés, ils affirment en fait l'importance de la hiérarchie des agents" [3 ; p. 92].

L'idée de hiérarchie, qui semble résumer toute l'opposition entre marché et circuit, a de solides fondements. Ceux-ci, pour nous en tenir aux trois principaux et pour les désigner chacun d'un mot, sont : la monnaie, le temps, le profit. Nous pourrions dire aussi, pour tout ramener à une formule mnémotechnique, que, dans le circuit spécialement, la monnaie c'est du temps mis à profit.

I - LA MONNAIE

La monnaie est le principal fondement de l'opposition entre marché et circuit. C'est elle qui, accessoirement, justifie l'emploi du terme de circuit, car ce mot renvoie en fait à la circulation de la monnaie.

Dans l'optique du marché - autrement dit dans la théorie de l'équilibre général - la monnaie est envisagée seulement sous l'angle de ses fonctions. Mais la théorie du circuit, à cette approche fonctionnelle de la monnaie, superpose une approche que nous pourrions qualifier d'institutionnelle.

I. 1 - L'approche fonctionnelle de la monnaie dans la théorie du marché

Instrument de mesure, instrument de paiement, instrument d'épargne, la monnaie est un bien qui sert à la fois d'unité de compte, d'intermédiaire des échanges et de réserve de valeur. Cette définition de la monnaie par ses fonctions est celle que l'on rencontre le plus souvent. Elle convient bien à l'analyse en termes de marché. La monnaie est un bien et, comme tel, fait l'objet d'une offre et d'une demande. L'offre, qui est offre de monnaie présente contre monnaie future, est, selon le cas, offre d'épargne ou offre de crédit. Par symétrie, la demande est demande de monnaie présente contre monnaie future. La rencontre de l'offre et de la demande détermine le prix, en l'occurrence le taux d'intérêt, qui est aussi, en cas de marché parfait, le taux d'actualisation, c'est-à-dire le taux de préférence des agents pour le présent sur le futur.

Dans la théorie de l'équilibre général walrasien, la monnaie est réduite à sa seule fonction d'unité de compte. Elle est le bien, de prix égal à 1, qui ne sert qu'à fixer le prix des autres biens. Elle ne sert pas aux échanges, puisque, par le truchement du commissaire-priseur et de la maison de compensation décrits par Walras, les échanges se ramènent à un troc. Elle ne sert pas à constituer une réserve de valeur, puisque, d'utilité marginale constante et égale à 1, elle n'est pas désirée pour elle-même. Cette monnaie invisible est en fait une monnaie bel et bien absente.

Dans la théorie de l'équilibre non walrasien (également appelée théorie de l'équilibre général avec rationnement ou théorie du déséquilibre), la monnaie intervient dans la plénitude de ses fonctions. C'est le mérite de Clower d'avoir montré que des situations de "déséquilibre", c'est-à-dire d'équilibre non walrasien, étaient concevables seulement si la monnaie était un bien véritable, détenu en réserve par les agents et jouant effectivement le rôle d'intermédiaire des échanges.

Les adeptes du marché se satisfont de l'intégration de la monnaie réalisée par la théorie du déséquilibre : convaincus que les trois fonctions, d'unité en compte, de moyen de paiement, de réserve de valeur, donnent une définition complète de la monnaie, ils ne demandent rien de plus à une théorie qui prend en compte ces trois fonctions. Ils oublient cependant qu'avant de remplir une seule d'entre elles, la monnaie est apparue pour répondre à la demande d'un agent à besoin de financement. A ce stade, toutefois, l'analyse monétaire prend une dimension nouvelle, que nous qualifierons d'institutionnelle et qui nous fait entrer dans l'analyse de circuit.

I. 2 - L'approche institutionnelle de la monnaie dans la théorie du circuit

Lorsque, délaissant l'approche strictement fonctionnelle de la monnaie, on considère la création monétaire elle-même, on est amené à donner aux institutions financières une place d'importance au moins égale à celle des deux autres grandes catégories d'agents que sont les entreprises et les ménages.

La théorie de l'équilibre général s'en tient à ces deux dernières catégories. La théorie du circuit, elle, est une théorie à trois catégories fondamentales d'agents : les banques, les entreprises, les ménages. A ceux qui ne verraient là qu'une différence minime, on pourrait dire qu'il y a de ce fait, entre la théorie du marché et la théorie du circuit, autant de différence qu'il y en a, en mathématique, entre un espace à deux et un espace à trois dimensions : dans le premier on ne peut que donner une image déformée de la réalité, dans le second on peut représenter la réalité elle-même.

Le point le plus important est cependant celui-ci : la création monétaire marque l'instant de départ du circuit et lui donne tout son sens. Elle est sans conteste la première opération du circuit, puisque sans elle aucun autre flux ne saurait avoir le moindre début d'existence. Comment consommer si l'on n'a pas d'abord reçu un salaire, et comment payer un salaire si l'on n'a pas d'abord reçu la monnaie nécessaire à ce paiement ? Ainsi se dessine toute la circulation monétaire qui va des banques (B) aux entreprises (E), puis de celles-ci aux ménages (M). Les banques font crédit aux entreprises pour leur permettre d'investir et de verser des salaires aux ménages, qui les reversent aux entreprises à travers la dépense de consommation. De manière plus concise, on peut dire : une première catégorie d'agents (B) prête à une deuxième catégorie (E) qui achète à une troisième (M) qui vend pour acheter. Tel est le principe fondamental des économies monétaires, dont le circuit n'est que le développement.

Ce principe indique de la façon la plus nette la hiérarchie qui s'établit entre les trois catégories B, E, M : les banques (B) sont au sommet, les ménages (M) tout en bas, tandis que les entreprises (E) occupent une place intermédiaire. Aux relations "horizontales" des agents du marché s'opposent désormais les relations pour ainsi dire verticales des agents du circuit. Entre eux, on ne saurait d'ailleurs parler de marché : les notions d'offre et de demande n'ont plus cours, mais plutôt celles, tout à fait neutres, de "flux entrant" et de "flux sortant". Ainsi le flux de monnaie créée, sortant du pôle B et entrant dans le pôle E, exprime-t-il l'"offre" de monnaie des banques et la "demande" de monnaie des

entreprises. En outre, le principe de conservation des flux, autrement dit la nécessaire égalité, en chaque pôle et à tout instant, de la somme des flux sortants et de la somme des flux entrants, interdit d'envisager, même temporairement, un désajustement de l'offre et de la demande. Dans l'optique du marché, toute la dynamique naît de tels désajustements, qui créent un processus de convergence ("tâtonnement" à la Walras, "processus de la décision duale" à la Clower, etc.) vers l'équilibre. La dynamique du circuit est tout autre : ignorant les désajustements de flux, elle procède tout entière de l'impulsion initiale que constitue la création monétaire.

Ainsi, on le pressent, le terme même de dynamique recouvre des sens très différents selon qu'il s'applique au marché ou au circuit. Or, derrière cette divergence d'interprétation, c'est le problème du temps et de son intégration dans l'analyse qui est posé.

II - LE TEMPS

La question du temps, en économie, c'est traditionnellement celle du rapport de la statique et de la dynamique. Selon l'acception courante, est "statique" un phénomène constituant un état invariable dans le temps, donc situé pour ainsi dire hors du temps, tandis qu'est "dynamique" un phénomène qui se déroule dans le temps, même si c'est pour se reproduire à l'identique de période en période (phénomène stationnaire).

Une confusion parfois commise consiste à considérer comme statique ce qui est au fond stationnaire, et comme dynamique ce qui ne relève au mieux que de la statique comparative, c'est-à-dire de la comparaison d'états à des dates différentes. Lorsqu'on se garde d'une telle confusion, il apparaît que l'analyse de marché est fondamentalement statique, tandis que l'analyse de circuit est essentiellement dynamique.

II. 1 - L'analyse de marché est fondamentalement statique

A l'équilibre général, non seulement les achats sont égaux aux ventes sur chaque marché, mais, ces opérations étant effectuées, aucun agent ne souhaite plus échanger quoi que ce soit avec qui que ce soit. L'économie est parfaitement statique : la répartition des biens entre les agents semble fixée pour l'éternité. Sauf perturbation extérieure, il n'y a aucune raison pour que les choses changent.

Si l'équilibre est walrasien (c'est-à-dire sans rationnement pour les agents), il est également optimal (au sens de Pareto), et cela ne fait qu'accroître sa stabilité : le système de prix est le meilleur possible pour les individus, qui n'ont donc nul motif d'en souhaiter un autre.

Si l'équilibre est non walrasien (avec rationnement), c'est que le système de prix fixé empêche une répartition optimale des biens entre les agents : toute modification de ce système de prix (sous l'action, par exemple, de l'Etat ou d'une entreprise en situation de monopole) constitue une perturbation de nature à entraîner le passage à un nouvel état d'équilibre, tout aussi statique que le précédent. La comparaison des deux états est de la statique comparative. Cependant, le passage de l'un à l'autre est, paraît-il, de la dynamique.

Tout équilibre de marché s'interprète comme le point limite d'un processus dont l'étude constitue ce qu'il est convenu d'appeler la "dynamique" du marché.

Ainsi, dans le cas de l'équilibre sur un marché isolé (analyse dite d'équilibre partiel, à la Marshall) , la convergence vers le point d'intersection de la courbe d'offre et de la courbe de demande peut-elle être décrite par la célèbre toile d'araignée (modèle arachnéen ou cobweb).

Dans le cas de l'équilibre général de Walras, c'est le non moins célèbre processus de "tâtonnement" qui permet d'atteindre l'équilibre. Le secrétaire des marchés, tel un commissaire-priseur, crie les prix des biens, recueille les offres et demandes individuelles, calcule l'excès d'offre ou de demande sur chaque marché, et révisé les prix en conséquence avant une nouvelle criée. A chaque révision, il augmente un peu le prix des biens dont la demande est excédentaire, diminue un peu le prix de ceux dont l'offre est excédentaire, et ainsi, en vertu de la loi de l'offre et de la demande, l'équilibre se trouve atteint au bout d'un certain nombre d'itérations.

Dans le cas de l'équilibre général non walrasien (avec rationnement), le processus est quelque peu différent. D'une part, il n'y a plus de secrétaire général des marchés, et chaque agent doit lui-même, chaque "jour", faire le tour des différents marchés pour constater s'il peut ou non satisfaire son offre ou sa demande. D'autre part, les signaux reçus par les agents en fin de journée ne sont plus des prix (ceux-ci désormais sont fixes, en l'absence du commissaire-priseur susceptible de les réviser), mais des quantités déterminées d'après un "schéma de rationnement" allouant à chacun ce que le marché peut lui fournir. De tout cela, il résulte un processus assez complexe, baptisé par Clower "processus de la décision duale", dont J.-P. Benassy a montré que, même dans des cas très généraux, il tendait vers un équilibre.

Seule la démonstration de l'existence de l'équilibre importe au théoricien du marché. Le cheminement par lequel on y parvient est tout à fait secondaire à ses yeux, et encore plus le temps mis pour y parvenir. Ainsi, dans le processus de la décision duale, le "jour", au cours duquel tous les agents visitent une fois chaque marché, est une durée fictive, représentant la durée supposée devoir s'écouler entre deux révisions consécutives des offres et des demandes. Dans le tâtonnement walrasien, cette durée apparaît encore plus inconsistante, sachant que, l'information étant parfaite, tous les ajustements devraient s'opérer à une vitesse infinie. Quant au modèle d'équilibre partiel, il est facile de voir que l'utilisation d'un indice (souvent noté "t"),

pour repérer l'état de l'offre ou de la demande à un stade donné du processus, ne renvoie pas en fait à une succession de périodes réelles, mais à un déroulement purement mental qui n'a d'existence que dans l'esprit du théoricien.

En dépit de leurs efforts, les théoriciens du marché n'ont pas d'analyse dynamique. Le "temps" du marché est toujours un temps artificiel, extérieur au phénomène étudié, plaqué pour ainsi dire sur celui-ci. La dynamique véritable suppose le temps au coeur de son objet, faisant corps avec lui, de sorte que cet objet apparaisse comme doté naturellement d'une dimension temporelle. C'est cela justement que l'on trouve dans le circuit.

II. 2 - L'analyse de circuit est essentiellement dynamique

Toute l'analyse de circuit s'inscrit dans le temps de circuit, qui est la période fondamentale de cette analyse. Cette période est aussi ce que l'on appelle couramment le court terme.

Dans la macroéconomie classique - celle que l'on présente en termes d'équilibre de marché - on admet, par transposition d'un critère microéconomique marshallien, qu'à court terme seul le facteur travail est variable. Cela revient à définir le court terme comme le temps maximum pendant lequel on peut considérer le stock de capital comme constant. Il n'est pas difficile de voir qu'avec une telle définition, la macroéconomie de court terme est vidée de tout contenu. Si, en effet, le stock de capital est constant à court terme, cela signifie que l'investissement net (qui est la variation de ce stock) est nul : que reste-t-il alors à faire au macroéconomiste si on lui impose de considérer l'investissement comme nul ? Cette absurdité révèle, une fois de plus, l'absence de tout substrat temporel dans la théorie de l'équilibre des marchés.

Dans la macroéconomie keynésienne - la vraie : celle qui découle du circuit, et non la fausse : celle que racontent le modèle IS-LM ou la théorie du déséquilibre - il y a un soubassement temporel qu'il importe de mettre à jour. Keynes lui-même ne l'a pas fait : il s'est contenté de dire qu'il faisait une analyse de courte période, laissant entendre que le court terme était la période fondamentale de cette analyse. Beaucoup d'autres après lui se sont efforcés de donner un contenu plus précis à cette notion. L'un d'entre eux, F. Machlup [5], a dès 1939 imposé l'idée que la période de l'analyse keynésienne n'était autre que le "temps du multiplicateur", c'est-à-dire le délai nécessaire pour que, à la suite d'une variation de la demande autonome, le revenu passe d'une position d'équilibre à une nouvelle position d'équilibre.

Cette idée, qui prévaut encore aujourd'hui, n'est pas fausse, mais elle est très imparfaite. En effet, définir la période comme le temps qui sépare deux états d'équilibre pourrait faire penser que la prétendue dynamique keynésienne n'est pas sortie du cadre de la statique comparative. En outre, une telle définition ne nous dit rien sur la longueur effective de cette période, ce qui laisse la porte ouverte à toutes les suppositions, y compris celle que la longueur en question pourrait être simplement nulle. Or le circuit keynésien montre qu'il n'en est rien ; il donne même une évaluation précise de cette longueur.

Grâce au circuit, on peut donner la mesure exacte du temps du multiplicateur. Ce temps est celui qui s'écoule entre le début et la fin du circuit. Le début, nous l'avons vu, est marqué par le flux de création monétaire : tous les circuitistes sont d'accord sur ce point. Il n'en est pas de même de la fin du circuit. Le problème de la "clôture" est en effet l'un de ceux qui divisent les auteurs.

Les uns pensent, à la suite de B. Schmitt, que le circuit, commençant par la création monétaire, doit logiquement se terminer par la "destruction" monétaire, c'est-à-dire le remboursement du crédit constituant la contrepartie de la monnaie créée.

Les autres, parmi lesquels nous nous rangeons, considèrent que le dernier flux du circuit est l'épargne des ménages. En effet, lorsque la monnaie est épargnée par les ménages, elle sort pour ainsi dire de la circulation : elle cesse de faire retour au pôle E, et revient à ce qui était son point de départ, le pôle B. Un cycle complet de la monnaie est accompli.

Le temps de circuit, défini comme la durée qui s'écoule entre la création de monnaie et la constitution de celle-ci en épargne, se mesure rigoureusement. Les calculs montrent qu'il s'agit d'une durée de l'ordre de 1 an, ce qui correspond à l'idée que l'on se fait habituellement du court terme. Keynes, qui n'assignait pas de valeur précise au court terme, le traitait comme étant le temps de validité des anticipations des entrepreneurs ou, si l'on préfère, le temps qui s'écoule avant que les anticipations, formées en début de période, ne soient révisées. Or le temps de circuit est très exactement cela. En effet, lorsque la monnaie, épargnée par les ménages, cesse de faire retour aux entreprises, celles-ci, constatant que leur flux de recettes est tari, sont amenées à faire les comptes de la période et à décider s'il leur faut, pour la période suivante, réviser en hausse ou en baisse leurs anticipations, autrement dit demander un crédit plus ou moins élevé aux banques.

Dans les comptes de la période, apparaît tout d'abord la somme des revenus versés aux ménages. Le rapport de cette somme aux flux initial de monnaie injectée dans le circuit est le multiplicateur keynésien. C'est pourquoi il est légitime de dénommer "temps du multiplicateur" le temps de circuit.

Apparaît aussi - et c'est cela surtout qui intéresse les entreprises - ce que Keynes appelait, dans la Théorie générale, le revenu des entrepreneurs, et qu'il avait précédemment appelé, dans le Traité de la monnaie, tout simplement le profit . Avec celui-ci, toutefois, nous touchons à notre troisième grand clivage entre l'analyse de circuit et l'analyse de marché.

III - LE PROFIT

Il y a peu de définitions, en économie, aussi simples que celle du profit. Pour une entreprise, il s'agit de la différence entre ses ventes et ses achats ou, si l'on préfère, de la différence entre ses recettes et ses coûts. Le profit global est la somme des profits individuels. Comment, dans ces conditions, expliquer qu'un désaccord puisse avoir lieu, entre la théorie du marché et la théorie du circuit, sur le profit ?

Ce désaccord est la suite de celui déjà constaté sur la monnaie. Dans la théorie du marché, qui ignore la monnaie de crédit, l'entreprise ne saurait payer plus qu'elle n'a reçu : le profit est obligatoirement positif ou nul. Dans la théorie du circuit, où toute monnaie est de crédit, l'entreprise peut payer ses dépenses non seulement avec ses recettes mais aussi avec ses emprunts : dès lors, les dépenses pouvant dépasser les recettes, le profit peut être négatif.

Cette différence, quant au signe que peut prendre le profit dans la théorie du marché et dans la théorie du circuit, en recouvre une autre relative à la finalité propre de chacune de ces deux théories : le marché conduit à l'analyse de l'équilibre, tandis que le circuit conduit à celle du déséquilibre véritable, autrement dit de la crise.

III. 1 - Profits non négatifs et équilibre de marché

Dans la théorie du marché, le profit, avons-nous dit, est forcément non négatif, c'est-à-dire positif ou nul. Il est calculé, rémunération du capital déduite : c'est donc un profit net non distribué, mis en réserve par l'entreprise et bénéficiant à ses actionnaires sous forme d'une augmentation de valeur de leurs actions. C'est aussi ce que l'on appelle parfois un surprofit, par différence avec le profit normal constituant la rémunération du capital. Cette terminologie laisse d'ailleurs penser que le profit (c'est-à-dire le surprofit) est "anormal". La théorie du marché considère en effet un profit positif comme étant dû à une anomalie.

Trois sortes de raisons peuvent expliquer la présence de profits positifs : des raisons techniques ; des raisons tenant à l'imperfection du marché ; des raisons, enfin, liées au caractère transitoire de la situation.

Des techniques à rendement croissant impliquent que, lorsque, à prix donnés, l'entreprise accroît sa production, la valeur de cette production croît plus vite que le coût des facteurs. Il en résulte que le profit va croissant, indéfiniment. Si l'entreprise, comme il est normal de le supposer, recherche un profit maximum, il apparaît qu'elle ne pourra jamais être satisfaite, que l'équilibre ne sera jamais atteint. Aussi la théorie du marché pose-t-elle comme cruciale l'hypothèse de rendements décroissants.

Sous cette hypothèse, le profit va décroissant. Il peut cependant se trouver bloqué à un certain niveau, et rester ainsi strictement positif, en cas d'imperfection du marché. Imaginons que les entreprises, réalisant des profits positifs, souhaitent augmenter leur production, mais ne le peuvent pas à cause d'une insuffisance de la demande des consommateurs : elles sont rationnées dans leur offre de produits par cette demande insuffisante, et l'équilibre auquel elles parviennent est un équilibre avec rationnement, comportant des profits positifs.

Si toutefois le marché est parfait, les profits positifs ne peuvent avoir qu'un caractère transitoire. Dans ce cas, en effet, des entreprises nouvelles, attirées par les profits, viennent grossir l'offre du marché, ce qui entraîne un fléchissement des prix et des profits. Le mouvement se poursuit aussi longtemps que subsistent des profits positifs. A la limite, c'est-à-dire à l'équilibre, les profits s'annulent. C'est la situation qui se produit à l'équilibre général walrasien, où la recherche par chaque entreprise d'un profit maximum conduit à un profit nul pour chacune. Dans cet impitoyable laminage des profits, toute entreprise dont le profit s'annule avant que l'équilibre ne soit atteint, c'est-à-dire toute entreprise dont le profit tend à devenir négatif, disparaît purement et simplement. Une entreprise à profit négatif est chose inconcevable dans la théorie du marché. Il n'en va pas de même dans la théorie du circuit où non seulement une entreprise, mais l'ensemble du système productif, peut être à profit négatif.

III. 2 - Profits négatifs et crise dans le circuit

Le revenu des entrepreneurs (ou profit) s'ajoute au revenu distribué aux ménages pour former le revenu global. Des profits négatifs signifient donc un revenu distribué supérieur au revenu global.

Celui-ci est par ailleurs constitué de la valeur des biens (de consommation et d'investissement) acquis ou susceptibles d'être acquis par les agents (ménages et entreprises) avec leurs revenus. Si l'on considère que les biens de consommation sont acquis par les ménages, alors l'investissement (I) représente la valeur des biens acquis ou susceptibles d'être acquis à la fois par les entreprises, avec leurs profits, et par les ménages, avec leur revenu résiduel, appelé épargne (S). De cela il résulte que le profit des entreprises est la différence $I - S$.

Telle est l'expression du profit que donnait Keynes lui-même, dès 1930, dans le Traité de la monnaie. A cette époque, il considérait qu'un profit global négatif était synonyme de déflation, c'est-à-dire baisse des prix et chômage. Un profit négatif signifie en effet un excès d'épargne (S) par rapport à l'investissement (I) ou, de façon équivalente, une insuffisance de la demande de consommation relativement à l'offre, ce qui cause une baisse des prix des biens de consommation et, par suite, des biens d'investissement eux-mêmes ; quant au chômage, il résulte de l'insuffisance de l'investissement relativement à l'offre de capitaux que représente l'épargne.

Si l'on reconnaît que, du temps de Keynes, la crise se manifestait effectivement par la déflation ainsi définie, alors il faut reconnaître aussi que l'inégalité $I - S < 0$ pouvait traduire convenablement cette situation de crise. De nos jours, cependant, la crise ne s'accompagne plus d'une baisse de prix, mais au contraire d'une hausse : elle n'est plus déflation, mais "stagflation". D'autre part, peu après la parution du Traité de la monnaie, il a été découvert, par Keynes lui-même, qu'il était faux de voir dans l'épargne (S) une réserve de capitaux indispensable à l'investissement (I), car ce n'est pas l'épargne qui permet l'investissement, mais au contraire l'investissement qui engendre l'épargne. Cette découverte ruinait l'explication du chômage que donnait encore Keynes en 1930, à savoir l'insuffisance de l'investissement par rapport aux fonds prêtables des épargnants.

La Théorie générale et la théorie du circuit qui en découle vont apporter à l'analyse de la crise les modifications nécessaires. En apparence, le changement est mineur. Il part de l'égalité comptable, au pôle B du circuit, entre l'épargne S des ménages auprès des institutions financières et le flux F de financement des entreprises par ces mêmes institutions. Il consiste alors à substituer F à S et à exprimer la condition de crise par l'inégalité $I - F < 0$. En somme, on a remplacé le dernier flux du circuit (c'est-à-dire le flux S d'épargne des ménages) par le premier (F). La présence de celui-ci donne cependant un tout autre sens à la condition de crise.

Dire que le profit est négatif ($I - F < 0$), c'est dire désormais que l'investissement (I) est inférieur au financement (F) ou, en d'autres termes, que la richesse accumulée par les entreprises dans la période (le temps de circuit) est insuffisante pour leur permettre d'envisager un remboursement intégral de leurs dettes contractées dans la même période. Une partie de ces dettes apparaît définitivement non remboursable, ce qui entraîne, pour les entreprises concernées, le dépôt de bilan et, comme conséquence, le développement du chômage et la concentration du capital. Une autre partie, tout en étant non remboursable dans la période, semble pouvoir être remboursée dans une période ultérieure, à condition que les entreprises en cause prennent dès à présent les mesures adéquates. Ces mesures, destinées à transformer à bref délai des profits négatifs en profits positifs, sont la hausse des prix de vente, ce qui change la crise de déflation, que connaissait Keynes en 1930, en la crise d'inflation que nous avons de nos jours.

L'inflation échappe ainsi, dans le circuit, à toute explication en termes de marché. Une telle explication, d'ailleurs, est rendue impossible par l'identité de l'offre et de la demande, que nous avons relevée et sur laquelle ont toujours beaucoup insisté des circuitistes aussi différents que B. Schmitt [8 ; pp. 171-190] et A. Parquez [6 ; pp. 259-265] (ce dernier notamment, en soulignant l'importance de l'identité de l'épargne et de l'investissement). Sur ces questions, comme sur bien d'autres, le dialogue entre théoriciens du marché et théoriciens du circuit apparaît, quoique toujours amical, de plus en plus difficile. C'est que, de plus en plus nettement, en face de ce monument qu'est le paradigme du marché émerge, fragile encore mais aux racines pleines de sève, un nouveau paradigme : celui du circuit.

BIBLIOGRAPHIE

-
- [1] ARENA (R.), GRAZIANI (A.), Production, circulation et monnaie, Paris, P.U.F., 1985.
- [2] BARRERE (A.), Keynes aujourd'hui : théories et politiques, Paris, Economica, 1985.
- [3] LAVOIE (M.), Monnaie et production: une synthèse de la théorie du circuit, Economies et Sociétés, T. XXI, N° 9, Septembre 1987.
- [4] LONGHI (C.), Le circuit néo-keynésien : formation et cohérence du concept, in : [1].
- [5] MACHLUP (F.), Period Analysis and Multiplier Theory, Quarterly Journal of Economics, Novembre 1939.
- [6] PARGUEZ (A.), La "Théorie générale" : la révolution inachevée dans la théorie du capital et de la monnaie, in : [2].
- [7] POULON (F.), Macroéconomie approfondie : équilibre, déséquilibre, circuit, Paris, Cujas, 1982.
- [8] SCHMITT (B.), L'identité de l'offre et de la demande globales dans le temps, in : [2].
- [9] SCHUMPETER (J.A.), History of Economic Analysis, Londres, George Allen & Unwin, 1954.

" "

"

CAHIERS DE DECTA III

THEME GÉNÉRAL : CIRCUIT ET PÉDAGOGIE ÉCONOMIQUE

CIRCUIT KEYNÉSIEEN ET CIRCUIT MARXISTE

par

Michel ZERBATO

Assistant à l'Université de Bordeaux I

Longtemps les marxistes ont considéré Keynes comme leur ennemi — ce qui n'était pas faux — et dénié tout caractère scientifique à son analyse du capitalisme — ce qui l'était peut-être moins. Certes, Keynes a critiqué la théorie du communisme et conclu à la possibilité de sauver les fondements individualistes de la société dans laquelle il vivait. Mais l'opposition n'est pas aussi tranchée : d'une part, Keynes admet la valeur-travail, même si, écartant son analyse, il n'en déduit pas les principes révolutionnaires qui sont l'héritage politique de Marx ; d'autre part, l'« euthanasie du rentier » qui couronne l'édifice théorique de Keynes conduirait en réalité une réforme tellement radicale du capitalisme qu'elle en serait une révolution totale. Au delà de philosophies sociales opposées, Marx et Keynes ont développé chacun une approche du problème économique le plus souvent réduite à une simple politique économique dans la vulgate répandue par les économistes qui se sont réclamés d'eux. Ni l'un ni l'autre des deux auteurs n'ont explicitement fait référence à la notion de circuit, mais celle-ci peut être fort utile pour tenter une comparaison des deux approches. La première partie de cet article met en lumière les éléments communs aux approches de Marx et de Keynes et qui en légitiment l'interprétation circuitiste. La deuxième partie présente les principaux points de rencontre des circuits keynésien et marxiste ainsi que leurs spécificités et discute la portée épistémologique de ce rapprochement.

Les aspects circuitistes communs aux analyses keynésienne et marxiste

La recherche d'éléments d'analyse communs à Marx et à Keynes n'est pas illégitime si l'on se souvient que Keynes a lui-même indiqué que la dynamique du capitalisme relève de A-M-A', c'est-à-dire de ce que Marx appelle le cycle de reproduction du capital. Et l'idée de recourir à la conception circuitiste de l'économie pour nous guider dans l'exploration de cette piste se nourrit de la référence à Quesnay — à son fameux tableau — que font Marx et le lecteur circuitiste de Keynes. Comme leur prédécesseur physiocrate, Marx puis Keynes font œuvre d'économie politique, étudiant la dynamique de la production et de la répartition de la richesse entre des classes sociales hiérarchisées et non entre des individus indifférenciés mais dichotomisés en purs clones de Robinson Crusoé en tant que consommateurs et de purs apporteurs du facteur travail en tant que producteurs.

Des classes sociales hiérarchisées

Chez nos deux auteurs, la partition de la société en classes n'est pas la même, bien sûr ; c'est que les temps ont changé : les propriétaires fonciers n'ont plus dans l'entre-deux-guerres le poids qu'ils avaient encore dans la première moitié du XIX^e siècle. Chez Marx, c'est le rapport salarial qui fonde la division essentielle, celle qui oppose les capitalistes propriétaires des moyens de production et les prolétaires qui ne peuvent obtenir les moyens de leur subsistance qu'en vendant leur force de travail. À côté du travail, la terre est l'autre source de richesse et sa propriété donne droit à une part du surproduit social sous la forme de la rente. Au temps de Keynes, la question de la rente

est rejetée dans la sphère coloniale et selon lui la lutte pour le partage du profit concerne davantage, au niveau national, les entrepreneurs, qui consacrent leur énergie à l'activité productive et les investisseurs — les « rentiers » —, qui y placent leurs fonds ; c'est-à-dire le capital industriel et le capital financier. Quant aux travailleurs, leur faculté d'épargner est résiduelle, déterminée par leur propension à consommer. Chez Keynes, la définition des classes est donc purement fonctionnelle. Et pour lui, le temps n'est plus à expulser les travailleurs du système économique : ils sont un débouché qu'il convient de stabiliser voire d'élargir pour contribuer à ce que les producteurs aient une vue assurée de l'avenir.

Ce point de départ méthodologique contient une hiérarchisation des classes ainsi définies. Chez Marx, c'est explicite : les conditions de vie du prolétariat sont soumises à la dynamique du profit qui rend compte des décisions de la classe capitaliste ; et il en est de même chez Keynes, où les fluctuations du revenu des salariés résultent, à travers la préférence pour la liquidité des rentiers, de la seule l'instabilité des « esprits animaux » des entrepreneurs qui les poussent à investir. Ainsi, les deux modèles de Marx et de Keynes sont des modèles d'offre ! Dans les deux cas, en effet, ce sont bien les conditions de l'offre qui déterminent la production de richesse ; même chez Keynes, puisque le revenu national dépend de la demande effective, donc des anticipations de demande, et c'est bien l'offre qui régit le système (si la demande autonome est accrue par l'État, ce n'est que si les entrepreneurs réagissent en anticipant une hausse de leurs ventes qu'ils offrent des emplois). Au delà de la différence d'approche, dans les deux cas, le comportement des capitalistes (ou des entrepreneurs) détermine le sort des prolétaires (ou des travailleurs salariés). Cependant, dans les deux analyses, les capitalistes sont tributaires du système bancaire.

Une monnaie endogène

Keynes est souvent considéré comme relevant en matière monétaire du paradigme ricardien, parce que ayant posé dans la *Théorie générale* l'exogénéité de l'offre de monnaie il aurait ainsi repris les principes de la « *Currency School* ». Pourtant, il renvoie dans son introduction au *Traité de la monnaie*, qui s'ouvre sur une analyse de la monnaie en termes fort éloignés du quantitativisme classique : à côté de la monnaie d'État, l'essentiel des encaisses monétaires est constitué de monnaie bancaire, une monnaie de crédit dont l'émission est faite à la demande du public, contre endettement de ce dernier, même si les autorités monétaires peuvent la contraindre et en régler la quantité. Certes, Keynes ajoute que seule compte cette quantité, mais pour lui le quantitativisme est à rebours, la monnaie étant une condition permissive de l'activité économique. Il suffit pour s'en convaincre de considérer son combat contre le « point de vue du Trésor » qu'il enterre définitivement dans la *Théorie générale* en établissant que l'insuffisance de monnaie peut empêcher une activité socialement utile, mais jamais l'insuffisance d'épargne, celle-ci étant générée à hauteur idoine par l'investissement. Mais il ne convient pas pour autant d'en faire un héritier de Tooke : si Keynes reprend de la « *Banking School* » le principe de l'articulation de la monnaie bancaire (de crédit) à la monnaie d'État (légale), il ne va pas jusqu'à déduire de la loi du reflux (toute monnaie bancaire représentative d'une créance *bona fide* sera assurément détruite lors du remboursement du crédit — sain par hypothèse) la nécessité d'arrimer la monnaie légale à un étalon marchandise tel que l'or. Au contraire ! La monnaie dirigée de Keynes le situe hors du débat « *Banking* »-« *Currency* », dans un paradigme que l'on dira « de la monnaie endogène » et dans lequel il voisine avec les néo-marxistes qui tentent d'intégrer au marxisme le

fait de la démonétisation institutionnelle de l'or. Car Marx est lui aussi le plus souvent considéré comme un économiste ricardien sans grande originalité, se distinguant seulement de l'économie politique classique par ses options politiques et sociales : le Marx du Livre I du *Capital* et de la valeur-travail serait un archéo de la monnaie marchandise tandis que ses analyses de la banque et du crédit dans le Livre III ne s'y articuleraient pas ; ses défenseurs, voulant moderniser sa théorie monétaire, insistent sur la filiation « *Banking* » de la monnaie chez Marx, renouant un fil déroulé par Hilferding et coupé par l'économisme de la vulgate officielle. Ils retrouvent le contrainte de remboursement des keynésiens, l'idée keynésienne de la monnaie permissive, mais de l'inflation au lieu de l'investissement (c'est le contexte historique qui les y conduit, l'urgence de ce qu'il faut expliquer dans les années fin soixante-début soixante-dix). D'ailleurs, l'analyse de l'inflation de F. Poulon en est très proche, au moins formellement, ainsi que de celle de l'école dite « de la régulation ».

Cette conception de la monnaie endogène permet de penser la circulation monétaire non point comme un mouvement brownien d'unités de monnaie parcourant au hasard des échanges un chemin indéterminé dans le réseau des passages possibles des uns aux autres des individus enserrés dans l'espace économique, mais comme un flux global orienté faisant le lien macro-économique entre les pôles fonctionnels définis par la hiérarchisation sociale, allant de l'un à l'autre selon une nécessité fixée par la structure du système économique.

La monnaie condition de la production

Depuis qu'est ouverte la crise dite du keynésianisme — et qui n'est que celle du keynésianisme de la synthèse —, nombre de keynésiens ont mis

l'accent sur une dimension trop souvent oubliée de la Théorie générale : la théorie du capitalisme doit être celle d'une *économie monétaire de production* et non celle d'une *économie de salaires réels* (ou économie d'échanges purs). En effet, Keynes y insiste, le salaire n'est pas versé en nature, comme le conçoit la théorie de l'échange, il est directement monétaire. Le circuit keynésien intègre cette réalité en endogénéisant la monnaie par le biais de l'avance bancaire nécessaire au démarrage de la production : les entreprises doivent pré-financer leur activité productive avant de la commencer (achat des équipements, des matières premières, embauche des travailleurs) et pour ce faire ne peuvent que chercher à obtenir un crédit. Soit il s'agit de la distribution de liquidités préexistantes collectées par des intermédiaires *financiers* , mais alors l'investissement — l'accumulation de capital — est contraint par l'épargne, ce que la conception keynésienne exclut absolument ; soit il s'agit de liquidités *monétaires* créées *ad hoc* , et les banques sont là pour y pourvoir. Dans cette vision, la seule qui se situe hors de l'orthodoxie de l'épargne préalable, le flux de monnaie entre deux pôles est à la fois évaluation par le pôle émetteur de l'apport du pôle récepteur à l'activité globale et anticipation du revenu des pôles situés en aval. Ainsi, le pôle banque fonde son crédit aux entreprises sur son estimation de leur capacité à retirer de leur activité un profit suffisant pour qu'elles puissent rembourser le crédit avec intérêt. Cette estimation prend en compte le niveau des salaires, la productivité du travail, la situation du marché, etc. Lorsqu'elles offrent de s'endetter auprès des banques, les entreprises font le pari que le résultat financier de la production dans laquelle elles souhaitent s'engager sera positif. L'émission de monnaie est un pari ultime du système bancaire sur la justesse de ce pari collectif. En conséquence, le banquier est au départ formel de l'activité économique, mais c'est l'entrepreneur qui prend la décision de la lancer. Ils ne sont rien l'un sans l'autre.

Cette lecture du système économique est totalement compatible avec celle que l'on peut trouver dans Marx, à condition cependant, on le verra, de considérer que l'avance bancaire initiale est l'avance des salaires. Car, et Keynes l'a écrit, il ressort de ce qui précède qu'une économie monétaire de production relève de A-M-A' et non de M-A-M. C'est-à-dire que la dynamique économique, c'est de l'argent qui est lancé dans la production en vue du profit et non simple intermédiaire des échanges. Dans *Le Capital* de Marx la « formule générale » du capital est A-M...{P}...M'-A', où A est l'avance initiale de capital sous forme argent, A' cet argent augmenté du profit, M les marchandises (force de travail et biens de production) achetées pour produire, M' les marchandises produites dont la vente donne A', et, enfin, ...{P}... la parenthèse productive dans la chaîne des échanges marchands. L'argent, selon Marx, est la forme monétaire de la valeur (c'est-à-dire du travail social), forme qui se présente dans la sphère de la circulation des marchandises (dans M-A-M) comme leur équivalent général. L'argent permet les échanges de marchandises de même valeur mais d'usage (d'utilité) différent. Cependant, dans le mode de production capitaliste (MPC), il s'autonomise lorsque de simple représentant de la valeur des marchandises il devient la raison de leur production. L'inversion de M-A-M en A-M-A est rationnelle si le but de l'échange n'est plus la qualité des marchandises mais la quantité d'argent. C'est-à-dire si A peut s'accroître en A', si un profit apparaît. C'est possible parce qu'il existe dans le MPC une marchandise dont l'usage produit de la valeur, c'est-à-dire du travail. Cette marchandise, c'est la force de travail (FT). En effet, travailler prend du temps, et le temps de travail, selon Marx, c'est de l'argent. Comme il y a des gens qui vivent (consomment) sans participer à la production, c'est que ceux qui produisent le font en moins de temps qu'il ne leur en faut pour produire leur propre consommation. Donc, le droit donnera la propriété de leur surproduit à ceux qui les paient. Cette survaleur apparaît

sous forme monétaire comme le profit que se partagent ceux qui avancent les salaires et les biens de production. Ces derniers ayant été déjà produits, l'argent équivalent est présent. Quant aux salaires, ils sont l'équivalent monétaire d'une marchandise en puissance, celle de travail, sans cesse détruite par le travail et renouvelée par la consommation des salariés : l'argent qui en représente la valeur doit lui-même être détruit et renouvelé selon le même cycle, celui de la production. Le rôle des banques est d'avancer cet argent aux employeurs, argent qui leur reviendra par la dépense de consommation des salariés et qui sera détruit par le remboursement alors possible.

Ainsi, chez Marx comme chez Keynes, l'argent circule entre les trois pôles fonctionnels susdéfinis, porteur des revenus de chaque pôle et selon un ordre logique immanent à la structure productive capitaliste que permet de transcrire un circuit. Cependant, au delà de cette logique générale commune, chaque circuit présente des caractéristiques qui marquent la spécificité de chaque analyse.

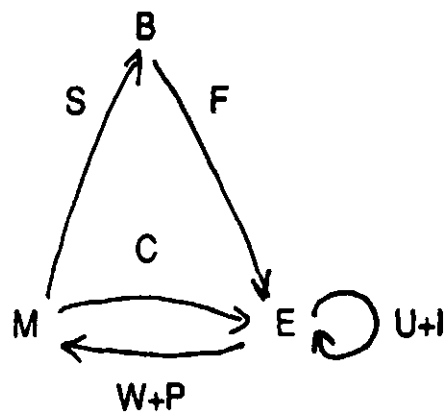
La transcription circuitiste des analyses de Keynes et de Marx

La théorie du circuit met l'accent sur le caractère macroéconomique des lois de la production et de la répartition. Elle retrouve la tradition initiée par les physiocrates de flux globaux hiérarchisés entre pôles-classes-fonctions de la société (*cf.* le célèbre *Tableau* de Quesnay) continuée par les classiques (auxquels on rattache abusivement Marx lorsqu'on en élimine la portée critique) et par Keynes. On comprendra qu'au delà de ses éléments formels les plus généraux, le développement de cette théorie puisse être déterminé moins par sa logique propre (si tant est qu'il y en ait une) que par les références doctrinales des auteurs qui y participent. Ainsi, le circuit keynésien est au moins bicéphale : tandis que B. Schmitt le tire sans conteste vers le paradigme ricardien, A. Parguez tente d'en faire l'élément fédérateur des tenants de la monnaie endogène. Et les différentes versions du circuit keynésien seront marquées par les problèmes théoriques que n'ont pu résoudre les analyses de référence : par exemple, la question du profit, limite dirimante de l'approche classique, n'est explicitée en référence à Keynes que par un retour au *Traité*, au risque de faire de l'égalité de I et de S une condition d'équilibre et non une définition de S par I. On peut considérer le circuit de B. Schmitt comme le circuit d'une économie de salaires réels, après que « l'euthanasie du rentier » ait fait d'une économie monétaire de production une économie ricardienne. Par circuit keynésien, on fera référence au circuit « à la Poulon », variété du circuit parguézien qui a l'avantage, introduisant le capital et la concurrence, donc la crise, de faire apparaître une convergence formelle avec le circuit marxiste. Une réinterprétation du circuit de F. Poulon permet alors de retrouver la plupart des recommandations

keynésiennes de politique économique et de discuter l'« échec » récent du keynésianisme.

La convergence formelle

A la suite de Poulon, le circuit est représenté comme suit, avec les pôles définis plus haut (B : Banque ; E : Entreprises ; M : Ménages) et des flèches figurant les flux qui les relient :



Cette représentation du circuit poulonien vaut pour le circuit que l'on peut dériver du modèle marxiste de Kebedjian. Pour cela, il faut certes modifier quelque peu le contenu des flux pour que le circuit ci-dessus transcrive l'analyse de Kebedjian, mais cela ne dénature pas la logique de fond. Pour Poulon, l'avance F est la base de la circulation monétaire. Pour Kebedjian, l'avance initiale ΔM est la contrepartie du besoin de financement (épargne négative) des administrations et se résout en profit distribué (c'est-à-dire en revenus non salariaux, le profit non distribué étant l'épargne des entreprises, affectée à l'autofinancement) si on admet que la consommation des salariés est égale à leur salaire (hypothèse classique de la valeur-travail). On peut donc remplacer les administrations par un pôle B(anque) qui a l'avantage,

recevant en dépôt l'épargne des M(énages), d'établir un lien entre les M et les E(ntreprises) et de boucler ainsi en un circuit les relations B-E-M.

Cependant, au delà de cette ressemblance formelle, Kebabdjian aboutit, comme Poulon, à l'égalité keynésienne classique $I = S$ sous la forme :

$$\text{investissement net} = \text{épargne courante} + \text{plus-value},$$

ce qui devient dans le circuit « de Kebabdjian » :

$$\text{investissement net} = \text{épargne des ménages} + \text{plus-value}$$

$$\text{soit : } I = S + a \text{ ou } a = I - S = I - F \text{ (puisque } F = S)$$

on retrouve ainsi l'égalité (de F. Poulon) du profit à I-F (accroissement du capital fixe moins injection monétaire initiale). Cette identité, indique aussi Kebabdjian, équivaut à dire que la plus-value ne peut s'accroître que de la part de ΔM qui n'est pas thésaurisée par les ménages, ou, donc, que les entreprises ne dégagent un surcroît de profit qu'à la condition qu'elles captent une partie de la création monétaire. On retrouve cette fois la « condition de crise » de F. Poulon : en effet, la crise des profits se traduit bien ici par :

$$a < 0 \Leftrightarrow I - F < 0.$$

On ne développera pas plus avant ici la possibilité d'interpréter ce même circuit en termes keynésiens ou « marxistes-à-la-Kebabdjian » ; on mettra plutôt l'accent sur la parenté des conclusions sur la crise que l'on peut en déduire selon chacune de ces interprétations, parenté au delà de laquelle, cependant, apparaissent des divergences bien réelles. Ainsi, pour Keynes, la crise est conçue comme l'occurrence d'un état d'équilibre de sous-emploi en raison d'une demande effective insuffisante, ce qui est possible dans une économie monétaire de production et nie la loi de Say (qui, c'est ainsi que Keynes l'interprète justement, signifie que l'équilibre général dans une économie de salaires réels, c'est-à-dire non monétaire ou de pur échange, est nécessairement de plein emploi). L'insuffisance de la demande effective tient notamment à un taux d'intérêt trop élevé par suite d'une politique monétaire

trop restrictive qui préfère la déflation à l'inflation. Suivant cette vue des choses, Poulon définit l'état de crise comme celui où l'enrichissement net des entreprises est inférieur à leur endettement auprès des banques : l'indicateur d'état de crise est donc la position du ratio I/F par rapport à 1. Si $I/F < 1$ (l'autofinancement est négatif), il en résulte bien que les entreprises vont, soit réduire leur activité et créer le chômage parce que les banques vont demander une prime de risque supérieure (élever l'intérêt), soit, si elles peuvent répercuter ce surcoût, augmenter leurs prix et enclencher, si la *scala mobile* est dressée, une spirale inflationniste prix du plein emploi. La dépense de l'État peut pallier la restriction monétaire mais l'« euthanasie du rentier » (la réduction vers zéro du taux de l'intérêt) est la seule solution définitive du problème. Et c'est bien à cette même conclusion que conduit le modèle marxiste de Kebabdjian. En effet, pour lui le comportement de profit dans la formation du prix d'offre fait de la non-coïncidence de la production et des débouchés (rendue possible par l'existence de la monnaie) la situation normale du fonctionnement du modèle. Ayant défini trois types d'équilibre dans son circuit marxien : des débouchés (toujours vérifié en valeur), de la rentabilité et de la production, il note que « Dans un système capitaliste où domine la logique du profit individuel, c'est l'équilibre de la rentabilité qui fixe le niveau des quantités échangées, niveau optimal pour les entreprises individuelles. La situation n'a aucune raison d'assurer l'équilibre de la production et d'être optimale pour les entreprises prises globalement. » [1, p. 154]. Keynes a écrit à peu près la même chose dans la *Théorie générale* ! Et Kebabdjian calcule même la création monétaire qui assurerait cet équilibre de production.

De là à conclure que « Keynes et Marx, même combat », le saut est plus que périlleux. Car le circuit ci-dessus est une schématisation de leurs analyses qui confine à la caricature si on prétend lui faire dire tout Keynes ou

tout Marx. On justifiera cette affirmation en montrant que le bouclage de ce circuit est fait au prix d'une intégration spéieuse de la monnaie, acceptable pour établir les résultats élémentaires de l'analyse keynésienne, mais inacceptable en ce qu'elle occulte des problèmes théoriques dont la solution seule peut rendre vie à Keynes comme à Marx.

Une pseudo-intégration de la monnaie

Le circuit ci-dessus est sensé reposer sur l'existence de la monnaie de crédit, monnaie bancaire endogène. Si le résultat du bouclage du circuit est bien l'accroissement de la richesse sociale sous forme de l'accroissement du stock de capital fixe (I) ou du stock de monnaie (l'épargne thésaurisée des entreprises et des ménages), il faut admettre alors que la création monétaire doit s'accroître elle-même au rythme de la richesse sociale. D'une part, sauf à accepter l'hypothèse d'une adaptation automatique par variation de la vitesse de circulation (ce qui ferait de l'analyse de circuit une analyse réelle !) on voit mal quel mécanisme pourrait l'assurer — en tout cas il n'est pas évoqué — ; d'autre part, s'il existait, cela supposerait que chaque circuit ne se ferme que dans l'ouverture des suivants : mais alors l'avance initiale d'un circuit n'est plus ce qu'elle prétend être mais faite pour boucler le (ou des) circuit(s) précédent(s). Le pôle banque prête pour être remboursé : il ne le fait que s'il prévoit un taux de profit (d'accumulation de capital fixe) croissant ; dès lors, le circuit ne peut fonctionner qu'en croissance exponentielle. L'hypothèse est pour le moins forte, le régime normal de fonctionnement d'une économie capitaliste serait celui d'une économie d'endettement en crise!

La difficulté vient de l'approche du circuit : le circuit tel que nous l'avons « lu » n'intègre pas correctement la monnaie car c'est essentiellement un circuit réel du capital. Réel, dans la mesure où la monnaie reste implicite, la

création et la destruction de la monnaie bancaire privée n'apparaissant pas. Du capital, dans la mesure où l'analyse a pour but ultime d'établir les conditions de l'accumulation de capital fixe. On le voit dans l'approche de la crise. Si la production trouve preneur sur le marché dans les conditions anticipées, l'entreprise récupère les sommes mises en jeu augmentées du profit. L'avance qu'elle a obtenu de sa banque est validée par les achats des consommateurs (ou des autres entreprises si elle produit des biens d'investissement). La régularité du fonctionnement d'une économie monétaire de production repose sur la stabilité de comportement de groupes : consommateurs et producteurs-investisseurs. Mais il y a une asymétrie entre ces deux groupes : les consommateurs sont aussi les producteurs au sens propre, mais ils n'interviennent que comme consommateurs. Car ils n'ont pas la possibilité de ne point travailler s'ils veulent survivre. Et dans la mesure où leur salaire est essentiellement affecté à la consommation, elle sera relativement stable ; mieux, des salaires stables sont un point d'ancrage du système économique. En revanche, les entrepreneurs sont à la fois décideurs et bénéficiaires des dépenses d'investissement ; c'est en leur pôle qu'est la source de l'instabilité constatée du système. Pour Keynes, c'est l'état de la prévision à long terme (qui résume la vision longue qu'ont les rentiers de l'évolution des affaires) qui détermine la propension des entrepreneurs à se risquer dans un endettement dont le coût (l'intérêt) leur échappe et auquel ils comparent l'efficacité marginale du capital. La source de l'instabilité est financière. Le circuit de Poulon s'inscrit dans cette vision, on l'a vu. Mais il va plus loin que Keynes, mettant en cause la concurrence, fondement de la société individualiste à laquelle Keynes était si attaché. Ultra-keynésien, le circuit de Poulon peut absorber le modèle marxiste de Kebabdjian.

Il le peut parce que si à l'instar du circuit parguézien le circuit de F. Poulon relève d'une conception de la monnaie de crédit, c'est-à-dire de monnaie-flux,

il analyse en fait, comme le circuit de Kebabdjian, l'accumulation de richesse, c'est-à-dire de la constitution de stocks (de profit sous forme de capital fixe, de revenu sous forme de trésor). Comment stocker des flux ? Pour ne pas aboutir aux conclusions étonnantes susmentionnées sans simplement les éluder, il faut revoir la notion de monnaie, admettre qu'à côté de la monnaie-flux endogène est présente une monnaie-stock exogène. Le tableau des contreparties de la masse monétaire fait bien apparaître trois sources de création monétaire : l'Extérieur, les créances sur l'État et les Concours à l'économie. Les deux premières sont indépendantes du niveau d'activité, elles sont des sources de monnaie légale, d'État, de la monnaie nationale ; la troisième en dépend étroitement, elle est la source endogène de monnaie bancaire privée. La monnaie légale n'est pas soumise à la contrainte de remboursement, sa création est définitive. Le flux initial ΔM de Kebabdjian est explicitement de la monnaie d'État. Si on interprète de même le F de Poulon, on tient le bon bout (de la solution). L'analyse du mécanisme de création de cette monnaie résout la question de l'accumulation de richesse et conduit à une réinterprétation du circuit en termes plus conformes aux analyses keynésienne et marxiste.

De Keynes à Marx : l'intégration de la monnaie et du profit

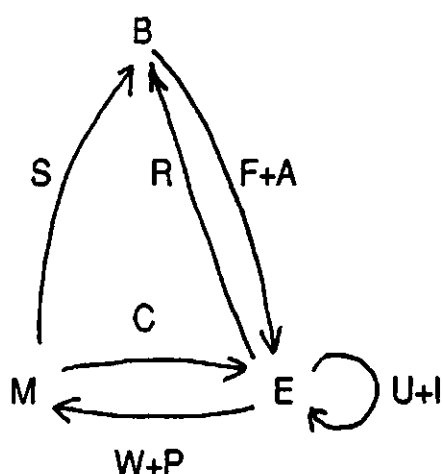
Si on revient à la *Théorie générale* et au *Capital*, une question double et redoutable se pose : comment prendre en compte l'hypothèse keynésienne d'une offre exogène de monnaie alors qu'il renvoie à l'analyse de la monnaie du *Traité* où la monnaie d'État côtoie la monnaie bancaire, comment articuler la monnaie bancaire à la théorie de la monnaie marchandise de Marx ?

Quant à Keynes, il faut se reporter aux textes de défense de la *Théorie générale* dans lesquels il met en avant le « motif de finance » et où il insiste

sur la nécessité de prendre en compte la préférence pour la liquidité des banques qui avancent la monnaie nécessaire au pré-financement de l'activité en attendant que la vente de la production assure le financement définitif. Il est alors cohérent avec la *Théorie générale* de considérer que la demande de monnaie pour le motif de transaction (M_1) correspond à ce motif de finance. Il s'agit de la monnaie bancaire, endogène, créée et détruite dans chaque temps de circuit. En revanche, la demande pour le motif de spéculation (M_2) correspond au désir de détenir de la richesse sous forme liquide ; ce ne peut être que pour le montant de l'épargne des ménages. En effet, si S est le revenu non consommé, les ménages vont soit le stocker (thésaurisation), soit le placer, ce qui implique que les vendeurs de titres acceptent la liquidité proposée. Si l'épargne placée l'est uniquement en actions (hypothèse simplificatrice), les entreprises capteront cette épargne si le rendement proposé surpasse la préférence pour la liquidité des ménages, c'est-à-dire si leur enrichissement est suffisant. Elles obtiennent ainsi leur autofinancement. Étant stockée, M_2 ne peut être remboursée : il faut admettre que M_2 n'est pas de la monnaie bancaire privée (soumise à la contrainte de remboursement) mais d'État (exempte de cette contrainte). La quantité de monnaie thésaurisable est la quantité de monnaie d'État. Le profit accumulé est du même montant.

Le circuit de Poulon transcrit parfaitement cette analyse si F est l'injection de monnaie d'État, le circuit de la monnaie bancaire privée restant implicite. Alors F n'a pas à être remboursé, ce qui effectivement n'apparaît pas dans le circuit. Grâce à l'avance bancaire privée, les entreprises versent aux ménages $W + P$; puis elles reçoivent C qui est tout ce qu'elles peuvent rembourser aux banques. Donc $W + P - C$ est une part du salaire versée en monnaie non soumise à la contrainte de remboursement (monnaie d'État) : c'est nécessairement F . D'où $F = W + P - C$, et S est nécessairement égale à F .

Quant aux entreprises, elles financent U avec l'argent accumulé lors des circuits précédents et I avec la vente de titres contre de l'épargne des ménages. Tous les pôles sont équilibrés. On pourrait facilement expliciter la monnaie bancaire privée A :



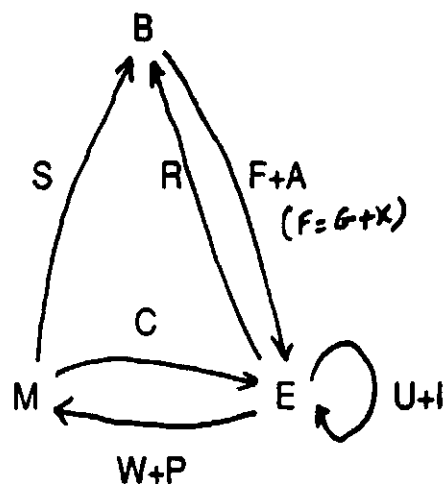
où : A est l'avance initiale de monnaie bancaire privée et R le remboursement de cette monnaie endogène ($R = A = C$)

Cependant, on n'a pas encore endogénéisé la création de cette monnaie exogène. Par quel mécanisme le pôle banque va-t-il ajuster l'injection de M_2 dans la proportion idoine ? Dans le circuit simple ci-dessus, on suppose en outre que la totalité de cette monnaie est incluse dans les salaires : en termes marxistes, le salaire est supérieur à la valeur de la FT et la totalité du profit accumulé est distribué aux salariés. La contrainte de captage de l'épargne des ménages est forte — elle postule un capitalisme populaire peu conforme à la logique capitaliste concrète — et indue.

Si on se rappelle que les sources de monnaie-stock sont l'Extérieur et les créances sur l'État, cette monnaie est créée en contrepartie d'avoirs en devises ou de l'accroissement de la dette publique. Ainsi, F étant déterminé par l'excédent de la balance des paiements et l'endettement accepté de l'État,

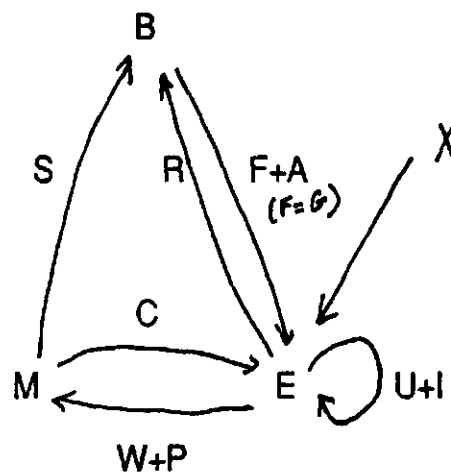
schématiquement, la capacité exportatrice du pays et le déficit budgétaire fixent les conditions monétaires de l'accumulation du profit. Mais il faut alors introduire l'État dans le circuit, l'État gérant de la monnaie nationale qui est à la fois affirmation de la cohésion sociale dans la nation et affirmation de la nation dans l'espace économique mondial. Sans État, pas de monnaie, pas d'Extérieur, pas de circuit cohérent.

Le circuit se présente alors comme suit :



Sauf à vouloir faire apparaître expressément la monnaie créée contre endettement public, il n'est pas utile d'adjoindre un pôle supplémentaire, l'État sera implicite mais manifeste dans la monnaie-stock $F = G+X$. Le relâchement de la contrainte de captage de l'épargne apparaît dans un flux venant de l'extérieur du circuit *national* et entrant au pôle E : s'il existe une monnaie-marchandise universelle, l'or par exemple, X (les exportations nettes) est une demande exogène (ou autonome, c'est-à-dire non liée au revenu national par la propension à consommer) qui s'adresse directement aux E sans exiger une création de monnaie nationale. Alors, inutile désormais de contraindre le profit accumulé par les entreprises par leur capacité à capter l'épargne des ménages : puisque le pôle Banque est équilibré par l'Extérieur, elles gagnent

un degré de liberté et ne reversent plus nécessairement la totalité de I dans les salaires. Le circuit se présente dans ce cas comme ci-dessous :



L'eût-on adopté, le Plan Keynes pour Bretton Woods qui voulait définir une monnaie du monde qui ne fût point contrainte par la discipline de l'or, aurait conduit à une économie nationale describable par ce circuit. Ces conclusions rejoignent étroitement celles que l'on peut dégager de l'analyse marxiste du circuit de la monnaie-capital [cf. 6]. En développant la logique circuitiste des analyses de Keynes et de Marx, il apparaît, non pas que ces analyses se recouvrent, mais que deux économistes au plein sens du terme, partis chacun avec ses propres instruments d'exploration à la découverte des lois économiques, peuvent toujours, à un certain niveau d'abstraction, croiser leurs chemins.

Bibliographie

- [1] G. KEBABDJIAN, *Les modèles théoriques de la macroéconomie*, Dunod, 1987.
- [2] J. M. KEYNES, *Théorie générale*, Payot, 1969.
- [3] J. M. KEYNES, *Traité de la monnaie*, in : *Collected Writings*, Macmillan-CUP, 1972-19..., t. V et VI.
- [4] K. MARX, *Le Capital*, Éditions Sociales, 1950-1960.
- [5] F. POULON, *Économie générale*, Dunod, 1982.
- [6] M. ZERBATO, « Une économie mondiale d'endettement appelle-t-elle un nouveau système monétaire international ? », à paraître dans *Économies et sociétés — Cahiers de l'ISMEA*, série HS, juin 1988.

CAHIERS DE DECTA III

L'APPORT DE LA THEORIE DU CIRCUIT
A LA PEDAGOGIE DE L'ECONOMIE

COMPTABILITE NATIONALE ET CIRCUIT KEYNESIEN

par

Janine LHERT

Ingénieur de Recherche du C.N.R.S.
Institut d'Economie Régional du Sud-Ouest
Université de Bordeaux I

"La Comptabilité nationale est une technique de synthèse statistique dont l'objet est de fournir une représentation quantifiée de l'économie d'un pays. Elle vise à présenter une description globale de l'ensemble des phénomènes économiques dans un cadre comptable cohérent, avec des statistiques cohérentes, ce qui en fait un outil utile pour l'analyse macroéconomique mais aussi essentiellement un instrument de politique économique"(1).

Dans son esprit, la comptabilité nationale ne diffère donc guère de la représentation de l'économie proposée par le circuit keynésien. Cela n'a d'ailleurs rien d'étonnant puisque le développement des comptabilités nationales résulte de la prise de conscience du rôle que peut jouer l'Etat dans la conduite de l'économie et surtout de la redécouverte, grâce à Keynes, de l'importance des relations macroéconomiques globales.

Cependant, dans la pratique, pour construire le schéma descriptif de l'économie française, le comptable national est amené à proposer une version simplifiée de la réalité qui tienne compte non seulement des théories économiques sous-jacentes au modèle, mais aussi, des instruments d'observation utilisables et des sources statistiques disponibles, ainsi que des besoins des utilisateurs et principalement ceux des pouvoirs publics.

C'est pourquoi, bien que le circuit keynésien et la comptabilité nationale relèvent tous deux de l'analyse keynésienne et obéissent à la même logique, ils divergent en fait sensiblement dans la mesure où le circuit keynésien demeure un outil d'analyse conceptuel et échappe ainsi aux contraintes qui pèsent sur l'élaboration des comptes nationaux français.

Par rapport au nouveau système comptable français (base 1980), les divergences entre la comptabilité nationale et le circuit keynésien se manifestent sur plusieurs points:

-sur les principes généraux: les économies décrites par les deux approches reposent sur l'échange des marchandises. Cependant, pour rendre compte de ce phénomène fondamental, la comptabilité nationale s'attache à analyser la création de valeur et la détention de richesses marchandes. Ceci revient à faire jouer un rôle central à la production et donc aux "Entreprises" qui sont à l'origine de la création de valeur. Celle-ci est appréhendée sous ses deux aspects: comme valeur des produits qu'elles fabriquent, et comme Revenu créé par leurs activités productrices et réparti ensuite entre les différents agents de l'économie. Compte tenu de ce principe, la comptabilité nationale s'efforce de rendre compte de l'ensemble des flux d'échanges de biens et services et de répartition de la période, ainsi que de l'état du patrimoine du pays et de ses modifications .

Par contre, le circuit keynésien analyse la circulation monétaire qui résulte des échanges. Ceci revient à donner à la monnaie une place centrale dans l'explication des phénomènes économiques. De plus, ces flux monétaires sont hiérarchisés: ils sont émis par le pôle "Banques" qui détient le monopole de la création de monnaie, et transitent par la suite entre les différents agents de l'économie dans l'ordre suivant "Banques"--- "Entreprises"---"Ménages"---"Etat" avant de retourner à la fin du cycle aux "Banques".

-sur la définition de certaines variables: la production, dans le nouveau système de comptabilité nationale est définie comme "l'activité socialement organisée, consistant à créer des biens et services s'échangeant sur le marché et/ou obtenus à partir de facteurs de production s'échangeant sur le marché".

Dans le circuit keynésien, elle désigne la production de biens et services marchands stricto-sensu (cf. l'ancien système de comptabilité nationale base 59 et 62). Dans cette perspective, l'activité des administrations, considérée comme non productive, consiste essentiellement à intervenir sur la demande et à réguler les fluctuations économiques. De même, les ménages exercent exclusivement une fonction de consommation, même lorsqu'ils emploient du personnel domestique salarié.

-sur la composition des "unités statistiques fondamentales": le système élargi de comptabilité nationale a adopté (comme les systèmes internationaux) l'unité institutionnelle" comme unité de base pour l'analyse du patrimoine, de la formation et de la répartition du revenu, et des opérations financières. Celle-ci se caractérise par une unicité de comportement et une autonomie de décision au moins dans l'exercice de sa fonction, et elle dispose généralement d'une comptabilité complète. Cette définition conduit à intégrer dans l'unité institutionnelle": "Ménages", les entreprises individuelles qui n'ont pas de patrimoine distinct de celui de l'entrepreneur et ne sont pas autonomes par rapport à celui-ci. Ceci exclut l'analyse des opérations qui s'établissent entre le "ménage" stricto-sensu de l'entrepreneur individuel et l'entreprise qu'il gère.

Dans le circuit keynésien, chaque "pôle" se caractérise par une homogénéité fonctionnelle: les "Banques" fournissent du crédit, les "Entreprises" fabriquent des produits, et les "Ménages" les consomment. Dès lors, les entrepreneurs individuels se retrouvent répartis entre les deux pôles "Entreprises" et "Ménages", en fonction de la nature de leurs activités.

-sur l'enregistrement et la présentation des comptes: dans le circuit keynésien, les comptes récapitulent les flux monétaires reçus ou versés par chaque "agent" ou "pôle" du circuit, au cours

d'une période, compte tenu de leur pôle d'origine (pour les Ressources), ou de destination (pour les Emplois).

En revanche, dans la comptabilité nationale, le compte de flux d'une "unité institutionnelle" est établi indépendamment de l'origine des ressources ou de la destination des emplois. De plus, il est décomposé en un "compte financier" précisant la variation des dettes et des créances de l'unité au cours de la période, et un "compte des opérations courantes", exprimé en termes d'Emplois et Ressources, lui-même décomposé en un "compte de production" et une séquence de comptes précisant la formation du revenu disponible et ses emplois (comptes "d'exploitation", "de revenu", "d'utilisation de revenu" et "de capital"), le raccord entre ces deux comptes se faisant par l'intermédiaire de leurs soldes : "solde des créances et des dettes" pour le compte financier, "capacité (ou besoin) de financement" pour la séquence des comptes des opérations courantes.

Bien que ces divergences, lorsqu'elles sont envisagées séparément paraissent porter pour la plupart sur des questions de détails, leur superposition risque cependant, d'affecter très sérieusement toute possibilité de correspondance entre ces deux approches de l'économie nationale. C'est pourquoi, il nous a paru intéressant de rechercher si, malgré les spécificités qui viennent d'être soulignées, le système actuel de comptabilité nationale français et le circuit keynésien possèdent quelques points de convergence qui garderaient la marque de leur filiation commune.

La recherche des points de parenté entre ces deux approches s'effectuera à 3 niveaux: celui des statistiques présentées, celui des méthodes de comptabilisation de certains flux, et celui des modalités d'analyse de systèmes économiques.

Dans le premier point, nous montrerons jusqu'à quel point les statistiques présentées dans le cadre de la comptabilité nationale française, base 1980, permettent ou non de préciser les principales variables du circuit keynésien. Dans le second point, nous comparerons les modalités de comptabilisation et d'analyse des flux dans le circuit keynésien d'une part et dans le T.E.S. d'autre part. Dans le troisième point, nous confronterons les modalités d'analyse d'un système économique qui découlent de l'approche par le circuit keynésien à celles qui reposent sur les "comptes satellites".

I-La détermination des variables du circuit keynésien ou les difficultés du passage comptabilité nationale-circuit keynésien.

1- La construction du circuit keynésien relatif à l'économie nationale.

Si l'on représente l'économie nationale par un circuit keynésien, il faut, en premier lieu, préciser le nombre de "pôles" de celui-ci, compte tenu du nombre de fonctions considérées comme représentatives de l'activité économique que l'on se propose d'analyser. Dans un but de simplification, nous avons retenu 5 fonctions principales:

- la fonction de **financement** de l'économie qui est représentée par le pôle "Banques",
- la fonction de **production** qui est assurée par le pôle "Entreprises",
- la fonction de **consommation** qui correspond à l'activité du pôle "Ménages",
- la fonction de **régulation de l'économie** qui précise le rôle du pôle "Etat",
- la fonction des **échanges internationaux** qui caractérise l'ouverture de l'économie nationale sur le marché mondial et qui est affectée au pôle "Reste du Monde".

1.1-L'activité économique de la Nation au cours d'une période peut être schématisée par les flux ci-après repérés en chaque pôle:

- le pôle "**Entreprises**" enregistre:

+ en Ressources: les recettes tirées de la vente de la production de la période dont l'utilisation se répartit en consommations intermédiaires (C.I.), consommation finale (C.), et formation brute de capital fixe (FBCF.), (i.e investissement nouveau (I.) augmenté de l'achat de biens d'équipement de remplacement (CCF.)), et exportations (X.), les recettes tirées de la vente de ses productions des périodes antérieures et qui correspond à une ponction sur les stocks ($\Delta ST.$), et des recettes "provisoires" provenant d'un prêt des banques (F.).

+ en Emplois: les dépenses effectuées pour acquérir des biens d'importation (M.), de consommation intermédiaire (C.I.), d'équipements (FBCF.), ou pour accroître ses stocks ($\Delta ST.$), les frais de personnel (W.), la distribution de dividendes, intérêts, ..., (P.), les impôts divers nets de subventions (TE.), les flux divers nets (intérêts, dividendes, salaires, ...) avec le Reste du monde (QE.)

- le pôle "**Ménages**" a:

+ en Ressources: des salaires versés par les "Entreprises" ou l'"Etat" (W. et G.), et des dividendes, intérêts, ..., en provenance des "Entreprises" (P.), de l'"Etat" (QA.), et du

"Reste du Monde" (**QRM.**) et un flux net de prestations sociales (**PPA.**).

+ en Emplois: les dépenses en produits de consommation finale (**CM.**) et d'équipements (logements, électroménagers,...) (**FBCFM**), les impôts nets de subventions (**TM.**), et une épargne (**S.**).

- le pôle "Etat" compte:

+ en Ressources: les impôts (**TE.** et **TM.**) et un prêt des "Banques" (**D.**)

+ en Emplois: les achats de biens de consommation finale (**CA.**) et d'équipements (**FBCFA**), le paiement net de prestations sociales aux ménages (**PPA.**), et le remboursement d'intérêts aux ménages (**QA.**).

- le pôle "Banques" comprend :

+ en Ressources: l'épargne des "Ménages" (**S.**)

+ en Emplois: les prêts qu'il octroie aux "Entreprises" (**F.**), à l'"Etat" (**D.**), et au "Reste du Monde" (**L.**).

- le pôle "Reste du Monde" enregistre:

+ en Ressources: les recettes tirées de la vente de ses produits à la France (**M.**), les flux divers nets avec les "Entreprises" (**QE.**), et un prêt des "Banques" (**L.**).

+ en Emplois: les dépenses effectuées pour acquérir des produits français (**X.**), et le paiement d'intérêts, de dividendes, ..., aux "Ménages" (**QRM.**).

1.2-Ces flux qui font l'objet d'un double enregistrement dans les comptes présentés un peu plus loin, permettent de définir deux agrégats, "**R_G**" et "**R_E**" appelés par Keynes respectivement "le Revenu Global de la Communauté" et "le Revenu ou Profit des Entrepreneurs", ainsi qu'un ratio "k" appelé le "multiplicateur keynésien":

- **R_G** correspond à l'ensemble des recettes internes réalisées par le pôle "Entreprises", diminuées des coûts d'usage de la production et de la valeur des marchandises importées, pour la période. En d'autres termes, il représente la valeur nette créée par l'activité des "Entreprises" et qui a été répartie entre les différents agents économiques .

- **R_E** est le profit réalisé par le pôle "Entreprise" . Cet agrégat est fondamental car il permet d'expliquer le mécanisme de la crise: si **R_E** est positif, les "Entreprises" réalisent un autofinancement de leur investissement net en capital fixe égal à **R_E**; s'il est négatif, l'endettement des "Entreprises" apparaît excessif relativement à leurs possibilités d'accumulation nette. Les

"entrepreneurs" révisent alors en baisse leurs anticipations: au début de la période suivante, ils diminuent de ΔI l'intensité de leur demande de monnaie, et il y a, par le biais du multiplicateur k , un ajustement en baisse du revenu global d'équilibre qui conduit à un accroissement du chômage.

- k est défini comme le rapport du revenu des "Ménages" (Y) au flux d'investissement net (I) des "Entreprises". Il sert comme outil d'analyse pour rendre compte du mécanisme permettant le retour à l'équilibre du circuit après une perturbation. Il permet de justifier les politiques de relance adoptées pour améliorer le niveau de l'équilibre.

Ce rappel très sommaire des enseignements tirés de l'analyse de l'économie nationale en terme de circuit keynésien suffit cependant à montrer quels avantages résulteraient d'une estimation concrète de la valeur de ces principales variables.

2- La détermination des variables du circuit keynésien à partir des comptes nationaux.

La spécification des différentes variables du circuit keynésien à partir des statistiques publiées dans la comptabilité nationale pose de très sérieux problèmes en raison des divergences que nous avons signalées dans l'introduction.

- La première difficulté rencontrée concerne la définition même de la "période de base" utilisée pour l'analyse. Dans le circuit keynésien, celle-ci correspond au temps moyen qui s'écoule entre le moment où une unité de monnaie est émise par le pôle "Banques" et celui où elle y retourne après avoir transité par tous les autres pôles du circuit. Or, cette durée pourrait ne pas coïncider toujours exactement avec l'année qui est la période choisie pour l'élaboration des comptes nationaux (2).

- La seconde difficulté réside dans le fait que les pôles du circuit keynésien ne coïncident pas avec les "Unités Institutionnelles" de la comptabilité nationale en raison des divergences dans leurs définition (cf. introduction).

- La troisième difficulté vient des différentes comptabilisations des flux : en raison de problèmes statistiques évidents (disponibilité des informations de base et problèmes de commodité de présentation), les comptes établis en comptabilité nationale sont des comptes écrans; c'est à dire que, pour une opération donnée, ils précisent le montant total des Ressources qui sont attribuées à une unité institutionnelle donnée, ainsi que le montant total de ses Emplois sans préciser l'origine ou la destination de ces flux comme cela est fait dans le circuit keynésien.

Dés lors, même si l'on admet que les estimations obtenues en supposant la période du circuit identique à celle de la comptabilité nationale et les pôles du circuit compatibles avec les "unités

institutionnelles" , sont représentatives de l'importance des différentes fonctions de l'économie nationale, il n'en demeure pas moins que les comptes écrans constituent un écueil difficilement franchissable , certains des flux du circuit ne pouvant pas être spécifiés à moins de disposer d'informations supplémentaires ou de se livrer à des répartitions hasardeuses.

2.1- Estimation partielle des flux du circuit.

Si l'on adopte les simplifications suivantes:

- la période du circuit est une période annuelle identique à celle de la comptabilité nationale.

- le pôle "Ménages" regroupe les "Ménages" de la comptabilité nationale ainsi que les "Administrations privées".

- le pôle "Entreprises" est assimilé aux "Sociétés et quasi-sociétés non financières" et englobe de plus tous les flux représentatifs de l'activité productrice des autres agents de l'économie (entrepreneurs individuels, activités productrices des Institutions financières et sociétés d'assurance et des Administrations Publiques à l'exception de celles qui sont financées par des versements obligatoires).

- le pôle "Banques" comprend les "Institutions Financières" ainsi que les "Sociétés d'Assurance".

- le pôle "Etat" correspond aux "Administrations publiques"(3).

A partir des statistiques contenues dans le T.E.E. national pour l'année 1986,nous obtenons alors les estimations suivantes (en milliards de Francs) :

"Entreprises"		"Ménages"		"Etat"	
Emplois	Ressources	Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
CI:3800	CI:3800	CM:3033	G: ?	CA:974	TE: ?
FBCF: ?	FBCF:944	FBCF:260	W: ?	FBCF: ?	TM:352
ΔST:11	ΔST:11	TM:352	P: ?	PPA: ?	D:147
M:1028	C:4008	S:177	QRM: ?	G: ?	
W: ?	X:1081		PPA: ?	QA: ?	
QE: ?	F:1		QA: ?		
P: ?					
TE: ?					
		3822	3822	?	?
9 845	9 845				

"Reste du Monde"		"Banques"	
Emplois	Ressources	Emplois	Ressources
X:1081	M:1028	F:1	S:177
QRM: ?	QE: ?	L:29	
	L:29	D:147	
?	?	177	177

Ces estimations très partielles peuvent toutefois être complétées en considérant d'une part les relations représentatives de l'équilibre en chacun des pôles du circuit , et d'autre part des relations précisant la valeur globale de certaines variables présentées dans le T.E.E. et ayant dû faire l'objet d'une répartition entre plusieurs pôles . Soit:

$$(1) \begin{cases} \text{FBCF.} + \text{W.} + \text{QE.} + \text{P.} + \text{TE.} = 5\ 006 \\ \text{G.} + \text{W.} + \text{P.} + \text{QRM.} + \text{PPA.} + \text{QA.} = 3\ 822 \\ \text{TE.} - \text{FBCFA} - \text{PPA.} - \text{G.} - \text{QA.} = 475 \\ \text{QE.} - \text{QRM.} = 24 \end{cases}$$

$$(2) \begin{cases} \text{I.} + \text{CCF.} = \text{FBCF.} \\ \text{FBCFE} + \text{FBCFA} = 679 \\ \text{W.} + \text{G.} = 2\ 697 \end{cases}$$

Le système (1) représentatif des conditions d'équilibre du circuit est un système lié, en raison de la double comptabilisation (en "Emplois" pour un pôle et en "Ressources" pour un autre) de chaque flux. Il se réduit donc à 3 équations indépendantes auxquelles s'ajoutent les équations du système (2), pour 12 inconnues. Il faudrait donc disposer de 6 relations supplémentaires pour réussir à estimer les flux du circuit keynésien de façon exhaustive.

2.2- Estimation des variables clés RG, RE et k

2.2.1- Détermination du revenu global de la communauté : par définition, R_G est égal aux Recettes totales des "Entreprises" résultant de la vente de leurs productions diminuées des coûts d'usage ($CIE + CCFE$) et de la valeur des marchandises importées ,soit:

$$(3) \quad R_G = CI. + FBCF. + \Delta ST. + C. + X. - CI. - CCFE. - M. \text{ ou bien}$$

$$(4) \quad R_G = (FBCF. + \Delta ST. + C. + X.) - M. - CCFE. \text{ ou encore}$$

$$(5) \quad R_G = \text{Demande Finale diminuée des Importations} - CCFE. \text{ et donc}$$

$$(6) \quad R_G = \text{Produit Intérieur Brut (i.e, PIB.) moins la consommation de capital fixe par les "Entreprises" au cours de la période.}$$

ce qui donne l'estimation suivante:

$$(6) \quad R_G = 5\,016 - CCFE.$$

2.2.2- Détermination du "Revenu des Entrepreneurs": il suffit pour cela de reprendre l'expression du "Revenu global de la Communauté" présentée dans la relation (3) et de remplacer dans cette équation X-M et C. (égal à CA + CM) par leurs expressions calculées à partir des équations d'équilibre des pôles "Reste du Monde", "Etat" et "Ménages". Il vient:

$$(7) \quad X.-M. = QE. + L. - QRM.$$

$$(8) \quad CM. = G. + W. + P. + QRM. + PPA. + QA. - FBCFM. - TM. - S.$$

$$(9) \quad CA. = TE. + TM. + D. - FBCFA. - PPA. - G. - QA.$$

ce qui donne:

$$(10) \quad R_G = IE. + \Delta ST. + W. + P. + TE. + D. - S. + L. + QE.$$

Soit, en utilisant la relation d'équilibre sur le pôle "Banques",

$$(11) \quad L. + D. - S. = - F.$$

on obtient:

$$(12) \quad R_G = (IE + \Delta ST. - F.) + (P. + W.) + (TE.) + (QE.)$$

Cette dernière relation précise la répartition du "Revenu Global de la Communauté" entre les différents agents de l'économie:

- la part du Revenu conservée par les "Entrepreneurs", soit R_E , est égale à $(IE + \Delta ST. - F.)$
- la part du Revenu distribué aux Ménages s'élève à $(P. + W.)$
- la part du Revenu revenant à l'Etat correspond à TE
- la part du Revenu allouée au Reste du Monde est égale à QE .

Compte tenu de la valeur estimée des flux, si l'on néglige la part correspondant aux activités marchandes des Administrations Publiques intégrées au pôle "Entreprises", nous obtenons le résultat suivant:

$$(13) \quad R_E = 545 - CCFE.$$

Il est regrettable que la comptabilité nationale ne présente plus, depuis 1986, l'estimation de la consommation de capital fixe par les "Entreprises". Cependant, compte tenu de son niveau en 1985 (soit 121 MF), on peut considérer que, si la CCFE ne s'est pas fortement accrue en 1986, R_E est largement positif et donc, pour 1986, les conditions de crise ne sont plus vérifiées. Cependant, ceci n'est qu'un résultat global, la situation pouvant être très diversifiée suivant les secteurs d'activités.

2.2.3- Estimation du multiplicateur keynésien k : par définition, il est égal à l'inverse de la propension marginale à épargner des "Ménages", soit:

$$(14) \quad k = 1 / s \quad \text{avec} \quad s = \Delta E. / \Delta Y.$$

où Y. correspond au revenu des "Ménages" induit par l'activité productrice des "Entreprises", soit, compte tenu de la répartition précédente du "Revenu Global de la Communauté",

$$(15) \quad Y. = P. + W.$$

et où E. correspond à l'Épargne brute des "Ménages"

$$(16) \quad E. = S. + FBCFM.$$

Si nous supposons que la propension marginale à épargner est égale à la propension moyenne à épargner et donc que:

$$(17) \quad s = \Delta E. / \Delta Y. = E. / Y.$$

le multiplicateur keynésien est alors défini à partir de la relation

$$(18) \quad k = (P. + W.) / (S. + FBCFM.)$$

Soit si l'on ne tient pas compte des salaires versés par les Administrations Publiques et correspondant à leurs activités comptabilisées au pôle "Entreprises":

$$(19) \quad k = (P. + 1962) / 437$$

Cette tentative qui avait pour but d'estimer les principales variables du circuit keynésien à partir des résultats présentés dans le cadre central de la comptabilité nationale française, montre à l'évidence l'importance du fossé qui sépare actuellement ces deux approches et qui résulte essentiellement d'une part de l'emploi des comptes écrans dans la comptabilité nationale, et, d'autre part, de la différence de définition entre les "pôles" et les "secteurs institutionnels".

Or, il existe un domaine dans lequel les comptes nationaux abandonnent la pratique des

comptes écrans et adoptent une définition fonctionnelle des "unités de base", c'est celui de l'analyse de la production dans le Tableau Entrées-Sorties (TES).

Nous poursuivrons donc cette confrontation entre la comptabilité nationale et le circuit keynésien en nous efforçant de mettre en évidence les points de convergence et de divergence qui peuvent être relevés entre ce dernier et le TES.

II- Le TES, un élément de convergence entre la comptabilité nationale et le circuit keynésien?

1- Le Tableau Entrées-Sorties (TES)

A côté des comptes des secteurs institutionnels résumés dans le TEE, le système comptable national présente dans le TES une analyse par produits de l'activité de production et de ses Emplois, ainsi que des échanges extérieurs de biens et services, articulée avec une analyse par branche de la production et de l'emploi correspondant de facteur de production.

Une analyse aussi détaillée de la production implique la réalisation d'un découpage de l'ensemble des biens et services marchands et non marchands en "familles". Celles -ci regroupent les produits issus de processus de production identiques. De même, les "unités productives" sont réparties en "branches" composées de toutes les "unités de production homogènes" fabriquant des produits d'une même famille.

- Ces branches, qui sont définies suivant une nomenclature identique à celle des produits, correspondent à un demembrement des "unités institutionnelles" utilisées dans le cadre central du SECN, selon une approche fonctionnelle qui s'apparente à celle utilisée pour déterminer les "pôles" du circuit.

- Les flux présentés dans le TES sont comptabilisés en fonction de leur pôle d'origine (par produit et donc par branche d'activité puisqu'il y a bijection entre les deux nomenclatures) et de leurs pôles de destination (branches ou "unités institutionnelles" et sont estimés en valeur, ce qui les apparente aux flux du circuit keynésien.

Ils sont répartis en 5 tableaux:

- * le tableau des entrées intermédiaires (en principe carré), qui détaille les consommations intermédiaires par produit (lecture en ligne) et par branche consommatrice (lecture en colonne).

- * le tableau des emplois finals qui répartit par produit (en ligne) ces emplois par type

(consommation finale, formation brute de capital fixe, variations de stocks, exportation) et par utilisateurs ("sociétés et quasi-sociétés non financières", "Ménages", "Administrations", "Institutions financières" et "Sociétés d'assurance").

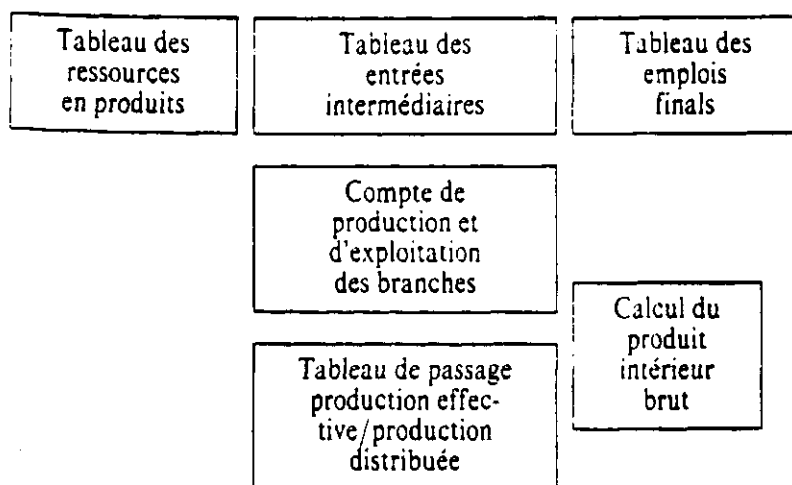
- * Un tableau qui précise les comptes de production et d'exploitation des branches (lecture en colonnes).

- * Un tableau qui permet d'effectuer le passage de la production effective des branches à la production distribuée des produits avec la prise en compte des produits liés et des ventes résiduelles (i.e, la production secondaire de produits marchands dont on ne peut isoler les coûts de production dans une branche non marchande.

- * le tableau des Ressources en produits qui ajoute à la production distribuée les importations, les marges commerciales, les droits de douane et la TVA grevant les produits.

Ils sont de plus complétés par un encart qui décrit le calcul du PIB.

La structure du TES peut donc être représentée par le schéma ci-dessous:



(source les collections de l'INSEE op cit p. 130)

2 - La confrontation entre le TES et le circuit keynésien.

2.2 - Les éléments de parenté.

L'analyse du TES permet de relever 3 points de convergence entre cette méthode d'analyse de l'équilibre sur les biens et services et le circuit keynésien.

-Les deux premiers points de convergence concernent, nous l'avons déjà signalé, la

définition des "branches" suivant une analyse de leurs fonctions (de production) , ainsi que la comptabilisation des flux.

- Le troisième point de convergence peut être mis en évidence lorsque l'on donne une représentation du TES à partir d'un graphe d'influence (cf. LANTNER et DURU , MOUGEOT, AURAY).

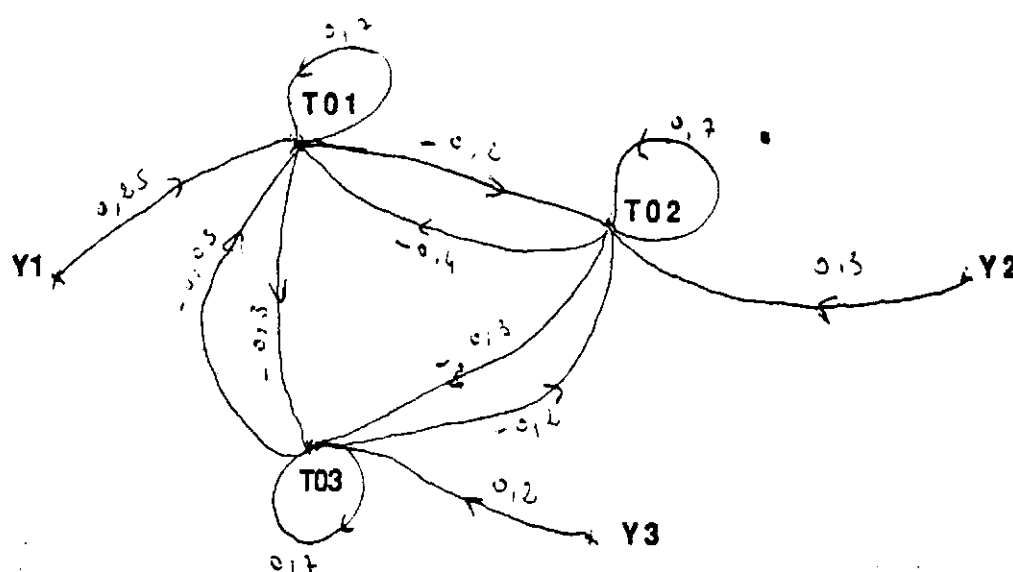
Soit la matrice $B=(b_{ij})$, la matrice des coefficients de débouchés (i.e: $b_{ij}= x_{ij}/X_i$ où X_i est la valeur du produit i disponible sur le territoire national ,et où, x_{ij} est la consommation intermédiaire de produit i par la branche j $\forall i, i=1,2,3$ et $\forall j, j= 1,2,3$), la matrice $I-B$ résume les conditions d'équilibre sur les biens et service à partir de la relation:

$$(20) \quad (I - B) X = Y$$

Dans laquelle X représente le vecteur des produits disponibles sur le territoire national et Y la valeur de la demande finale de chaque produit. On associe à cette relation le tableau suivant:

	T01	T02	T03	D.E.
01	0,7	-0,4	-0,05	0,25
02	-0,2	0,7	-0,2	0,3
03	-0,1	-0,3	0,7	0,2
X	X1	X2	X3	

Qui correspond au graphe d'influence ci après:



Dans un tel graphe:

* les pôles de demande finale du produit i sont représentés par le point unique Y_i où i varie de 1 à 3

* le sens des flèches indique l'influence exercée par la demande de produit i (pour satisfaire la consommation finale des "unités institutionnelles" , soit Y_i , et les consommations intermédiaires des autres branches , $T0k$ avec $k=1,2,3$), sur le niveau d'activité de la branche $T0i$. Cette définition est très proche de la démarche keynésienne pour laquelle les "Entrepreneurs" décident de leur niveau de production en fonction de leurs anticipations sur le niveau de la Demande.

De plus, le sens des flèches correspond au sens de la circulation monétaire des pôles acheteurs vers les pôles vendeurs, ce qui accentue leurs ressemblance avec les flux du circuit keynésien.

Cependant, malgré cette apparente analogie dans la démarche, le TES se différencie du circuit keynésien sur plusieurs points fondamentaux.

2.2 - Les points de divergence.

La principale divergence entre ces deux approches a trait à leur champ d'application:

* Le TES s'intéresse spécifiquement aux échanges de biens et services, sans prendre en compte la totalité des opérations de répartition et surtout les modes de financement des différents acteurs de l'économie comme c'est le cas pour le circuit.

* Dès lors, et c'est le second point de divergence, les flux du TES ne peuvent généralement pas être hiérarchisés sauf lorsqu'il est possible de trianguler la matrice des consommations intermédiaires (cf. AUJAC) ou bien la matrice $I - B$ ce qui n'est pas le cas du TES français (cf. LANTNER).

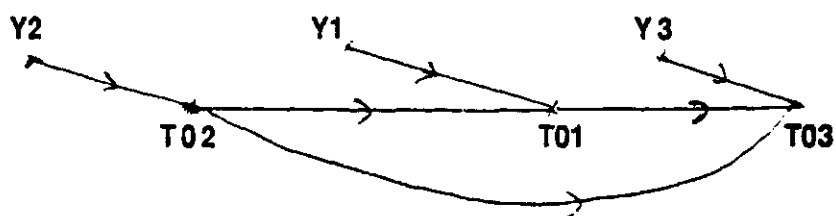
Pour trianguler la matrice $I - B$, on substitue au graphe d'influence, le graphe de domination qui s'obtient en comparant dans la matrice $I - B$, les flux par paires et en ne retenant que les flux b_{ij} tels que $b_{ij} > b_{ji}$. On définit ainsi la matrice Γ telle que:

$$\Gamma = \begin{array}{c|ccc} & T01 & T02 & T03 \\ \hline 01 & 0,7 & -0,4 & - \\ 02 & - & 0,7 & - \\ 03 & -0,1 & -0,3 & 0,7 \end{array}$$

qui devient si l'on modifie l'ordre de présentation des branches:

	T02	T01	T03
02	0,7	-	-
01	-0,4	0,7	-
03	-0,3	-0,1	0,7

Cette matrice se traduit par le graphe de domination hiérarchisé suivant:



* De plus, dans le TES, la monnaie est réduite à son simple rôle d'unité de compte afin de permettre d'effectuer les sommations en colonnes du Tableau des Entrées Intermédiaires et de dresser ainsi les comptes de production et d'exploitation des "Branches".

L'importance des points de désaccord entre le TES et le circuit keynésien paraît compromettre toute tentative de rapprochement entre ces deux approches.

Il existe cependant un autre domaine de la Comptabilité Nationale qui pourrait se révéler en fin de compte l'élément de réconciliation entre ces deux démarches. Il s'agit des "Comptes satellites" qui "opèrent aussi bien sur des activités économiques non exhaustivement ou non explicitement retracées dans le cadre central que sur l'analyse complète des fonctions économiques ou sociales dont seule une partie apparaît dans le cadre central."

III - Le "compte satellite" un élément de réconciliation entre la comptabilité nationale et le circuit keynésien.

1- Les "Comptes satellites"

Ils correspondent à des "analyses fonctionnelles généralisées" et sont élaborés par une équipe pluridisciplinaire comprenant des spécialistes du domaine (gestionnaires et statisticiens) et des comptables nationaux qui apportent leur expérience méthodologique de l'organisation et de la

structuration des systèmes d'information.

Ils ont un triple objectif:

- celui d'effectuer une analyse de l'organisation de la production et de son financement dans le domaine considéré.

- celui de proposer une estimation des masses financières globales qui sont consacrées à ce domaine ce qui constitue une approche "fonctionnelle généralisée" à l'ensemble de l'économie nationale.

- celui d'améliorer et de structurer les données sur les résultats et les bénéficiaires des actions entreprises dans le domaine concerné.

De plus, les nomenclatures adoptées dans un compte satellite permettent de s'écarter, lorsque c'est nécessaire, des concepts fondamentaux du cadre central; **en particulier, ce n'est pas le concept de production, mais celui de la dépense qui fonde les comptes satellites** et c'est sur la base de cette identité de point de vue que nous pouvons parler de parenté entre les comptes satellites et le circuit keynésien.

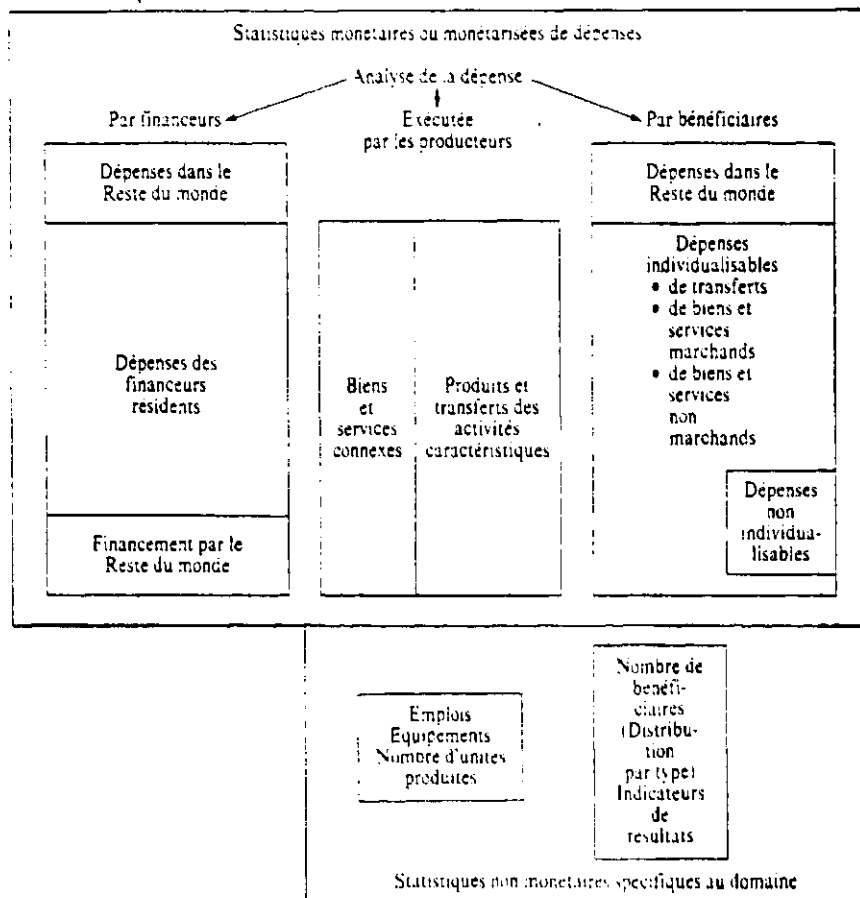
1.1- Définition du domaine d'un compte satellite

Le domaine du compte satellite comprend, en plus des données monétaires représentatives de la dépense effectuée dans le cadre du compte, deux autres types de statistiques non monétaires:

- d'une part des données sur l'emploi, les qualifications et l'activité du personnel employé dans le secteur de production,

- d'autre part, des informations concernant les bénéficiaires des actions du domaine ou les bénéfices tirés de ces actions.

Le schéma ci-dessous tiré des "collections de l'INSEE op. cit. p.46 donne une représentation du domaine d'un compte satellite.



L'analyse de la dépense étant l'un des points communs du compte satellite et du circuit keynésien, nous poursuivrons avec l'étude de la dépense dans le premier.

1.2 - Le schéma de l'analyse "monétaire"

Pour construire un compte satellite, on s'efforce de répondre à 3 questions: 1) Comment est financée la dépense? 2) Comment est utilisé ce financement, c'est à dire, quels sont les biens et services qui sont produits? 3) Qui bénéficie de ces biens et services ou qui les consomment ?

Afin de proposer des réponses pour chacune de ces questions, on définit 3 "secteurs" représentatifs chacun d'une fonction spécifique: un "secteur de financement", un "secteur de production" et un "secteurs de bénéficiaires".

1.2.1- Définition des "secteurs" dans un compte satellite

- le "secteur de financement" est constitué à partir du démembrement fonctionnel de toutes les "unités institutionnelles" qui supportent effectivement des charges de financement du domaine, soit directement, soit en effectuant des transferts.

Le compte du "secteur de financement" et des organismes financeurs qui le composent, est établi du seul point de vue du financement. Dès lors, si un organisme effectue des dépenses mais reçoit des recettes au titre des activités caractéristiques, ou des transferts du domaine, seul le solde de ces dépenses et de ces recettes est inclus dans la dépense nationale.

De même, il faut distinguer dans les "unités institutionnelles" financeuses, leur fonction de financement de leur fonction d'exécution de la dépense: par exemple Etat-financeur de l'éducation et Etat- gestionnaire de services non marchands d'éducation; ou bien encore, sociétés financeuses de travaux de recherche (dans la dépense nationale) et entreprise gérant un service interne de recherche-développement (dont les dépenses font partie de la dépense intérieure).

Cependant, certains transferts à caractère général (comme la dotation globale de fonctionnement versée par l'Etat aux communes) sont exclus des comptes satellites dès lors qu'il n'y a pas affectation directe et explicite des transferts aux dépenses du domaine.

- le "secteur de production" est constitué des établissements ou des "unités institutionnelles" dont l'activité principale est une activité caractéristique du domaine.

Les activités non caractéristiques de ces "unités" sont analysées plus sommairement comme "autres activités" du "secteur de production"; il peut s'agir:

- * soit des "unités de production homogènes" appartenant à des établissements ou des unités institutionnelles dont l'activité principale n'est pas une activité caractéristique du domaine.

- * soit des "unités internes" non décrites dans le cadre central parce que leurs activités ne sont pas considérées comme autonomes, mais comme des fonctions auxiliaires au service de l'"unité institutionnelle" dont elles dépendent.

La production issue de ces "autres activités" non isolées n'est pas vendue sur le marché en tant que biens ou services spécifiques (par exemple services de santé ou bien activités d'enseignement). Elle est alors évaluée conventionnellement par la somme de leurs coûts de production (cf. le traitement des productions "non marchandes" dans le cadre central).

Dès lors, on retrouve dans les comptes satellites, les biens et services "marchands" et "non marchands". mais ces derniers ont un contenu plus large que dans le cadre central puisqu'il englobent aussi "la production associée" qui peut être le fait de tous les secteurs de l'économie nationale.

- le "secteur des bénéficiaires" regroupe l'ensemble des éléments des "unités institutionnelles" qui, soit reçoivent des transferts, soit consomment des biens et services, soit reçoivent des avantages exprimés en termes physiques.

Cette hétérogénéité conduit à distinguer parmi les dépenses:

- * celles qui sont effectuées au profit de bénéficiaires individualisables (ainsi, dans le compte de l'éducation, les élèves et étudiants sont les bénéficiaires postulés de l'ensemble des dépenses à l'exception de celles qui sont consacrées à la recherche en éducation, à la formation du personnel enseignant ou non et à l'administration du système éducatif).

- * celles qui ne sont pas individualisables et qui sont alors effectuées au profit de la collectivité; si l'on reprend le compte de l'éducation, les dépenses qui ne sont pas effectués au profit de bénéficiaires individualisables permettent d'améliorer le "système éducatif" pris dans son ensemble et donc de faire bénéficier la collectivité nationale toute entière de cette avancée dans ce domaine.

1. 2. 2- Définition des agrégats et des flux de dépense du compte satellite.

* **La dépense globale** effectuée dans le domaine comprend les dépenses effectives concernant les produits caractéristiques des activités caractéristiques du domaine, les biens et services connexes et les transferts spécifiques au domaine. Cependant, comme l'économie nationale est une économie ouverte, on distingue:

+ **la dépense nationale** qui est égale à la somme des dépenses des "financeurs" résidents, qu'elles soient effectuées sur le territoire ou à l'étranger,

+ **la dépense intérieure** qui correspond à la somme des financements reçus par les producteurs résidents pour la fabrication de biens et services caractéristiques, des dépenses effectuées sur le territoire pour l'obtention de biens et services connexes, et des transferts reçus par les bénéficiaires résidents.

* **les flux de dépense** sont décomposés en flux de dépense courante et flux de dépense en capital, afin de tenir compte de la nature économique du mode de financement du domaine:

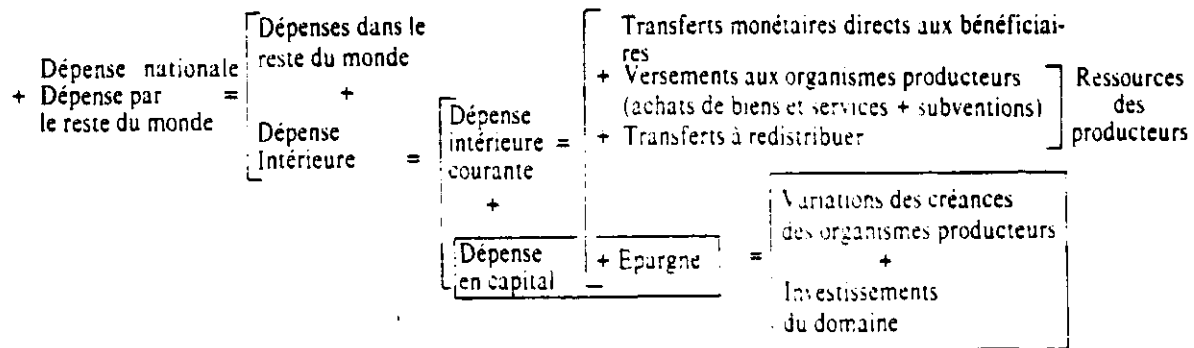
+ **la dépense courante** est constituée par les modes de financement qui n'influent pas directement sur la situation patrimoniale des organismes "financeurs" et "producteurs" tels que: achats de biens et services, subventions, transferts courants sans contrepartie.

+ **la dépense en capital**, au contraire, représente le financement du domaine par des transferts en capital (aides à l'investissement et autres transferts en capital), ou au moyen d'opérations financières qui constituent la variation d'engagements des organismes producteurs.

L'**investissement** dans le domaine est constitué par la formation brute de capital et les acquisitions nettes de terrains et actifs incorporels des branches d'activités caractéristiques. **La dépense en capital** est l'un des modes de financement de cet investissement; mais **la dépense courante** constitue pour les organismes producteurs une recette qui peut excéder leurs frais de fonctionnement et dégager une épargne brute qui permet d'autofinancer, au moins partiellement, l'investissement.

L'articulation de ces différents concepts est représentée par le schéma ci-dessous (les collections de l'INSEE op. cit. p. 49)

La dépense nationale



1.3-La présentation du cadre comptable

Le schéma comptable met en relation les opérations de financement, les comptes des producteurs et la répartition de la dépense entre les bénéficiaires (cf. le schéma présenté plus loin dont la source provient des collections de l'INSEE op.cit. p.50-51).

- **Le tableau des financements** ne présente que la dépense courante. Il répartit la dépense des financeurs par destination. Le financement des activités caractéristiques se fait sous forme d'achats de biens et services marchands, de subventions d'exploitation aux producteurs marchands ou de transferts de fonctionnement aux producteurs non marchands, ces opérations se retrouvent en ressources du compte d'opérations courantes des producteurs.

Le financement des biens et services connexes, tous marchands, est décrit par leurs achats.

Les financeurs effectuent aussi des transferts monétaires directs aux bénéficiaires et au reste du monde.

- **le compte des producteurs** est découpé en "opérations courantes" et "opérations en capital et financières".

* Dans les opérations courantes, on distingue les ressources de fonctionnement, les transferts à redistribuer et les autres ressources (la dépense intérieure courante exécutée par chaque producteur apparait dans celles-ci). Les emplois sont organisés de manière similaire en dépenses de fonctionnement, transferts aux bénéficiaires et autres dépenses; ils font apparaitre en solde l'épargne brute des producteurs.

* le compte capital-financier a , mutatis-mutandis, une structure analogue à celle du compte des opérations courantes.

La répartition des financements entre dépenses courantes et dépenses en capital pose le problème du financement des investissements des activités non marchandes ou internes aux producteurs marchands. Dans les deux cas, on évalue les dépenses de fonctionnement et l'on considère que l'administration pour les services non marchands et l'utilisateur pour les unités internes a un financement égal à ses coûts de fonctionnement; il reste alors à décider si l'on incorpore la consommation de capital fixe aux coûts de fonctionnement ou si l'on comptabilise "l'investissement" directement comme dépense en capital du financeur l'année de son installation.

2- Confrontation entre les comptes satellites et le circuit keynésien.

La grande différence qui oppose ces deux approches réside dans la définition de leur champ d'action: le domaine du compte satellite est volontairement limité (compte de la santé, compte de l'éducation, compte de la protection sociale, compte de la recherche), alors que le circuit keynésien analyse l'économie nationale dans son ensemble.

Cependant, les points de similitudes restent prépondérants:

- **Le circuit et les comptes satellites proposent tous deux une analyse fonctionnelle** de l'économie de leurs domaine. Ainsi chacun d'eux définit ses "pôles" ou ses "secteurs" à partir d'une fonction unique.

- **Tous deux se fondent sur une analyse de la circulation monétaire.**

- **Tous deux reposent sur trois fonctions essentielles et hiérarchisées: une fonction de financement, une fonction de production et**

une fonction de consommation (ou de bénéficiaires)

Aussi pour montrer de façon plus concrète la parenté entre ces deux approches, nous nous proposons de présenter les données contenues dans un compte satellite sous forme de circuit keynésien.

Représentation du cadre général des comptes satellites

1. Financement (opérations courantes)

Destination du financement	Activités caractéristiques	Biens et Services connexes	Transferts monétaires aux bénéficiaires (directs)	Total - Intérieur	Reste du monde	Total - National
Secteur de financement final						
Ménages						
Entreprises						
Administrations publiques						
Administrations privées						
Total national						Dép. nationale
Reste du monde						
Total - Intérieur -	a + a'	b	c	Dép. intérieure		

2. Production

Opérations courantes	
Emplois	Ressources
	+ Ventes de biens et services marchands
- Rémunération des salaires	+ Subventions d'exploitation
- Consommations intermédiaires	+ Transferts de fonctionnement (services non marchands et activités associées)
- Impôts	= Ressources de fonctionnement
= Dépenses de fonctionnements	+ Transferts à redistribuer
Transferts aux bénéficiaires d	= Dépenses intérieure courante exécutée par les producteurs
Autres dépenses courantes	+ Autres ressources
Épargne brute	
Total emplois	Total Ressources
Opérations capital-financières	
	Épargne brute
Investissements	
Transferts en capital aux bénéficiaires d'	+ Transferts en capital pour investissement
	+ Transferts en capital pour redistribution
	= Dépense intérieure en capital
Variation des créances	Variation des dettes

3. Bénéficiaires

Bénéficiaires	Biens et services caractéristiques	Biens et services connexes	Transferts monétaires	Total - Intérieur -
Individualisables				
Collectivité				
Total	e + e' + e''	b	c + d + d'	

4. Transferts de financement de la dépense nationale

Financier initial / Financier final	Ménages	Entreprises	APL	APRI	Total final
Ménages					
Entreprises					
Administrations publiques					
Administrations privées					
Total initial					

En conclusion, il ressort de cette confrontation entre la comptabilité nationale et le circuit keynésien qu'il existe de nombreuses et sérieuses divergences résultant de la divergence même de leur principe de base, la comptabilité s'attachant surtout à analyser la production, le circuit pour sa part mettant l'accent sur l'aspect monétaire des échanges.

Toutefois, compte tenu de la complexité des problèmes étudiés et de la diversité des demandes qui lui sont faites, les comptables nationaux abandonnent l'analyse de la production pour lui substituer une approche monétaire, et ceci, dans les comptes satellites qui connaissent actuellement une forte expansion.

Aussi peut-on espérer que ces divergences actuelles seront gommées à long terme avec les modifications du système comptable et que la parenté entre ces deux approches apparaîtra à nouveau de façon plus marquée.

NOTES

(1) *"Système élargi de comptabilité nationale base 1980- Méthodes" Les collections de l'INSEE, série C, n°140-141, Juin 1987, p.15*

(2)- *Il faut toutefois convenir que d'après certains calculs, cette période serait très voisine sinon égale à l'année Cf: F. POULON "Economie Générale" Dunod- 1984, p.430*

(3) *Ces regroupements ont été réalisés à partir d'une analyse du comportement économique des "secteurs institutionnels" de la comptabilité nationale. Cf annexe I]*

CAHIERS DE DECTA III

THEME GENERAL : CIRCUIT ET PEDAGOGIE DE L'ECONOMIE

LA PERIODISATION SELON LE CIRCUIT KEYNESIEN

par

Alain PLANCHE

Agrégé de Mathématiques

Assistant à l'Université de Bordeaux I

LA PERIODISATION SELON LE CIRCUIT KEYNESIEN

Le choix d'une période en analyse économique découle de la solution apportée à un problème plus large, celui de l'expression rationnelle du temps permettant d'étudier l'évolution du système économique. Bien souvent ce problème n'apparaît pas explicitement dans l'analyse et l'on considère couramment que le passage d'une analyse statique à une analyse dynamique tient à l'introduction d'une variable temporelle t affectant, le plus souvent sous forme indicielle, les autres variables. Cette distinction simpliste conduit à des erreurs fondamentales comme celle qui consiste à ne voir dans la Théorie Générale qu'une analyse statique. L'approche keynésienne est, au contraire, résolument dynamique. Mais il faut, pour s'en rendre compte, fonder son jugement sur des critères plus complexes que la présence d'un indice. Reconnaissons tout d'abord que le temps se prête mal à la logique ; on ne peut en retenir, dans une analyse scientifique que certains aspects, ce qui nécessite des choix. Mais de plus, espace et temps sont liés, ce qui signifie que ces choix dépendent du modèle retenu pour représenter l'activité économique réelle. La caractéristique commune à tous les modèles véritablement keynésiens est de représenter le système économique comme un système organisé de manière à essayer de comprendre, et pas seulement d'expliquer, le fonctionnement du système réel. L'analyse qui est menée dans un tel cadre est alors nécessairement dynamique en ce sens que c'est une analyse causale. Celle-ci s'appuie sur une conception du temps économique qui dépend des hypothèses adoptées pour élaborer le modèle et dont la périodisation apparaît comme une conséquence.

Ces trois éléments, modèle, temporalité, période, sont souvent trop entremêlés pour pouvoir être clairement dissociés mais, de ce point de vue, l'analyse de circuit est un outil très pédagogique. Nous verrons ainsi :

- I - L'organisation économique selon l'analyse de circuit
- II - Circuit et temps économique
- III - Temps de circuit et périodisation

I - L'ORGANISATION ECONOMIQUE SELON L'ANALYSE DE CIRCUIT

La structure d'un système tient aux relations qui existent entre ses éléments. L'analyse d'une structure peut se faire de deux manières. Soit on identifie chaque élément du système en le caractérisant par un certain nombre de propriétés. Les relations entre les éléments apparaissent alors comme une conséquence de ces propriétés. Ce type d'approche peut être appelé "micro-économique". L'approche "macro-économique", au contraire, tente d'identifier directement les relations essentielles. Ce ne sont plus alors les éléments du système qui comptent mais leurs fonctions et c'est à partir de celles-ci que l'on reconstitue un modèle de la structure du système.

Ces deux approches correspondent à deux points de vue très différents sur la réalité économique. La première suppose, en effet, que le système économique peut être représenté par un modèle de type mécanique, c'est-à-dire que sa réalité profonde est celle d'une économie d'échange ou économie de marché. Cette démarche conduit à multiplier les hypothèses pour satisfaire les besoins d'explication de chaque phénomène nouveau. Il y a donc un saut qualitatif entre le degré de complexité des modèles mécaniques et celui de l'économie réelle. La seconde démarche suppose que cette complexité du système économique se caractérise par son organisation. Elle consiste donc à rechercher un modèle pouvant traduire le fonctionnement de ce système.

I - I LES AGENTS MACROECONOMIQUES ET LEURS FONCTIONS

La première étape dans l'élaboration du circuit économique consiste à identifier les relations économiques prépondérantes ainsi que leur articulation. Les critères à partir desquels la tradition keynésienne aborde ce problème peuvent être résumés par cette phrase de Keynes : "L'effort humain et la consommation humaine sont les seuls éléments fondamentaux dont les transactions économiques puissent tirer quelque signification" (1, p. 120) . Ces deux éléments ne sont évidemment pas indépendants. Il s'agit donc d'identifier le réseau de leurs interactions fortes.

Or dans une économie monétaire de production, la consommation résulte de la dépense d'un revenu monétaire obtenu en exerçant une activité de production. Celle-ci est mise en œuvre en utilisant du travail humain et des biens produits antérieurement, que l'on appelle biens de production. Il faut

ensuite vendre le résultat de cette production soit comme biens de consommation soit comme biens de production. Dans cette opération l'achat précède logiquement la vente. Il est donc nécessaire que quelqu'un fournisse la monnaie nécessaire à la mise en oeuvre de la production durant le temps qui sépare l'achat de la vente.

On a mis ainsi en évidence trois fonctions essentielles du système économique :

- La fonction de dépense d'un revenu préalablement gagné dans la production
- La fonction d'organisation et de vente de la production
- La fonction de crédit ou d'intermédiation financière.

A chacune de ces fonctions est associé un agent macro économique : "Les Ménages" pour la première, "Les Entreprises" pour la deuxième et "Les Banques" pour la troisième. C'est autour de ces trois pôles que va être construit le modèle. Mais il faut tout d'abord approfondir le rôle de chacun d'eux dans le fonctionnement du système.

Pour l'instant on peut dire que le troisième pôle prête au second qui achète pour vendre au premier qui vend pour acheter (2, p. 320). Le rôle du troisième pôle peut sembler secondaire dans la mesure où la monnaie prêtée serait remboursée lors de la vente de la production. Mais c'est oublier que les Ménages détenteurs du revenu ne dépensent pas l'intégralité de ce dernier dans l'achat de biens de consommation. Ils désirent également acquérir une part de la richesse nationale. Une fraction de leur revenu monétaire ne revient donc pas aux Entreprises sous forme de dépense, elle se constitue en épargne, une épargne qui n'est pas temporaire (consommation différée) mais définitive.

Si l'individu qui constitue son épargne garde la monnaie au lieu d'acheter un actif, il change de rôle cessant de se comporter en Ménage qui dépense son revenu. Il peut également acquérir sur le marché des actifs déjà existants, une forme quelconque de richesse. Dans tous les cas, quel que soit par ailleurs l'individu qui joue ce rôle, fût-il une entreprise, la monnaie échappe aux Entreprises pour être détenu, comme actif spéculatif par un intermédiaire financier, jouant le rôle des Banques.

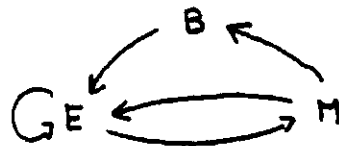
L'agent macro économique qui a prêté la monnaie finit ainsi par en disposer empêchant par la-même l'agent débiteur de pouvoir le rembourser.

Or les Entreprises ont besoin de cette monnaie pour continuer à fonctionner et ne peuvent l'acquérir que contre un titre nouveau ou une créance supplémentaire.

Elles se trouvent donc en position de faiblesse par rapport aux Banques. Pour reprendre un vocabulaire plus courant, le capitalisme financier domine le capitalisme industriel.

D'autre part, mais de manière plus évidente, les Entreprises, qui organisent la production sont en position de force par rapport aux Ménages puisque ce sont elles qui décident du niveau de la production et du revenu alors que les Ménages sont contraints d'offrir leur activité s'ils veulent continuer à consommer.

Les trois fonctions et les pôles qui les représentent sont ainsi hiérarchisés. La représentation graphique de l'ossature du modèle prend la forme du circuit économique suivant :



dans lequel les flèches indiquent le parcours de la monnaie dans chaque type de transaction. Il reste maintenant à étoffer cette trame et à décrire le fonctionnement du système.

1 - 2 LE FONCTIONNEMENT DU MODELE

Dans les limites de disponibilité monétaire imposées par les Banques, et sur lesquelles nous reviendrons ultérieurement, les Entreprises organisent une production qu'elles ne vendront que plus tard. La fonction d'Entreprise est donc de nature anticipative, et ce à un double titre : Elles doivent prévoir leurs ventes futures et les ventes de biens de consommation dépendent du revenu qu'elles versent dans l'acte de production. Parler d'anticipation des Entreprises signifie qu'elles mettent en oeuvre les conditions rendant possible la réalisation de leurs prévisions. Celles-ci s'appuient sur une certaine stabilité des comportements et peuvent prendre un aspect monétaire dans la mesure où les taux de salaire sont fixés antérieurement à la décision de production et où les prix de vente font partie des anticipations des Entreprises.

La réalisation de la production permet aux Entreprises de créer une demande de biens de consommations et de répondre à celle-ci ainsi qu'à la demande de biens de production émanant des Entreprises elles-même. L'excès de la production sur l'utilisation des biens de production c'est-à-dire l'investissement

net, sera aussi appelé profit macroéconomique car il s'agit d'une augmentation de la richesse nationale et que l'on ne peut pas préjuger de l'identité de son détenteur.

Dans l'analyse de circuit ces biens de production ne peuvent être acquis par une dépense du revenu des Ménages. Ceux-ci achètent exclusivement des biens de consommation. La stabilité de leur comportement global peut ainsi être représentée par leur propension à consommer, fonction qui, à tout niveau de revenu associe le niveau correspondant de leur consommation. Une telle représentation, passive et mécanique, du rôle des Ménages traduit leur position hiérarchique dans le circuit.

L'épargne des Ménages correspond à un désir d'acquisition d'une fraction de la richesse nationale. Mais celle-ci doit correspondre forcément à un accroissement de richesse puisqu'il est indifférent au regard du fonctionnement global du système qu'un individu particulier épargne si, en même temps, la désépargne d'un autre individu est du même montant. Or la seule richesse nette créée, que nous avons appelé profit macroéconomique, est encore entre les mains des Entreprises. Il faut donc que l'offre de monnaie correspondant à cette épargne trouve en face d'elle une demande qui ne peut être que spéculative. La monnaie est thésaurisée pour le pouvoir potentiel qu'elle donne à son détenteur de s'approprier une partie du profit des Entreprises. Après avoir permis aux Entreprises de fonctionner les Banques sont ainsi en position de s'approprier le fruit de leur activité. Dans le cas où la valeur de la richesse nouvellement créée est supérieure à celle de l'épargne la cession d'un droit de propriété sur cette richesse permet aux Entreprises de récupérer la monnaie dont elles ont besoin pour fonctionner et, éventuellement, d'en acquérir un montant supérieur pour élargir leur échelle de production. Dans le cas contraire, les anticipations des Entreprises et les prévisions des Banques qui leur ont donné les moyens de produire sont invalidées, il y a crise.

II - CIRCUIT ET TEMPS ECONOMIQUE

Il est impossible de dissocier complètement organisation et temporalité. Certains aspects temporels de l'analyse de circuit sont déjà apparus dans notre description de l'élaboration du modèle et bien d'autres ont été artificiellement passés sous silence pour satisfaire aux besoins de l'exposé. Cette dissociation se justifie cependant si l'on veut mettre en évidence la contrainte

majeure qui accompagne le choix d'une approche spécifiquement macroéconomique : Tout élément temporel doit être relié au modèle d'organisation retenu et à ses règles de fonctionnement. Ce n'est qu'à ce prix que le fonctionnement du modèle peut être une représentation fidèle bien que simplifiée de la réalité économique. Mais tout "enrichissement" temporel du modèle n'est possible qu'au prix d'un approfondissement des fonctions des agents macroéconomiques et de leur rôle dans le fonctionnement du modèle. Ainsi, dans son état actuel, l'analyse de circuit, dont la dimension temporelle est loin d'être négligeable, doit se cantonner à une analyse de flux. La prise en compte des stocks nécessiterait en effet une analyse plus approfondie du rôle spéculatif des Banques.

II - 1 LA DIMENSION TEMPORELLE DU CIRCUIT

La structure élémentaire du temps dans le circuit économique est déterminée par les relations entre les agents macroéconomiques, relations qui sont constitutives du revenu. Chaque fois qu'un agent réalise une transaction correspondant à sa fonction dans le circuit, il participe à la formation du revenu. Crédit, distribution de revenu aux ménages, investissement, consommation, épargne constituent le rythme fondamental de l'activité économique dans l'analyse de circuit. On peut même dire qu'ils forment en quelque sorte l'horloge interne du circuit car ces actes se succèdent dans un ordre qui est à la fois logique et temporel. En effet les Entreprises ne peuvent acheter qu'après avoir reçu de la monnaie des Banques ou des Ménages. Mais ceux-ci ne peuvent consommer ou épargner qu'après avoir reçu leur revenu des Entreprises. Moyennant certaines hypothèses de stabilité des comportements dans le temps du calendrier, il est possible de relier cette horloge interne du circuit à une horloge externe et d'obtenir ainsi des mesures en jours, mois ou année. Mais tant que l'on reste au niveau théorique on peut se passer d'une telle mesure et donc de l'hypothèse correspondante.

Le temps du calendrier n'apparaît alors que comme une contrainte pesant sur le temps propre du système par l'intermédiaire des contrats (financiers ou salariaux) qui font référence à des dates ou des durées précises, des rythmes de versement de revenus et de l'obsolescence du capital. Ces éléments sont nécessairement pris en compte dans les décisions des deux agents dominants, les Entreprises et les Banques, mais ils n'en constituent pas l'essentiel.

L'essentiel est, en effet, le cheminement de la causalité dans le circuit économique. C'est le comportement des Banques qui détermine les

conditions dans lesquelles s'élaborent les anticipations des Entreprises et c'est de la mise en oeuvre de ces anticipations que dépendent l'emploi, le revenu des Ménages, leur consommation et leur épargne. La causalité n'est cependant pas totalement linéaire. Les Entreprises tiennent compte dans leurs anticipations de la propension à consommer des Ménages, et ces prévisions sont confirmées ou infirmées par la valeur effective de la consommation. De même le comportement spéculatif des Banques dépend partiellement de l'épargne des Ménages dont le montant découle de la mise en oeuvre des anticipations des Entreprises. Le schéma causal est donc :



Et l'on voit qu'il est semblable au cheminement des flux dans le circuit économique et que la hiérarchie des agents y est la même.

On comprend alors la définition du circuit donnée par A. PARGUEZ : "Ensemble hiérarchisé de flux monétaires" (2, p. 319). Il ne s'agit pas seulement d'un ordre logique d'analyse mais d'une structure spatio-temporelle traduisant un cheminement de la causalité qui permet une analyse dynamique approfondie des flux monétaires.

II - 2 LES LIMITES DE L'ANALYSE DYNAMIQUE : LE TEMPS DE CIRCUIT

Les limites de l'analyse dynamique de circuit tiennent à l'insuffisance actuelle du traitement des stocks dans le modèle. Cette carence se manifeste à deux niveaux : Le traitement de la spéculation au pôle Banques et celui de l'accumulation au pôle Entreprises. Mais en fait il s'agit de deux problèmes liés.

Nous avons vu, en effet, plus haut que le fonctionnement du circuit dépend de la correspondance entre l'épargne des Ménages et le profit macroéconomique ou investissement net réalisé par les Entreprises. Les Entreprises ne peuvent récupérer la valeur de l'épargne des Ménages qu'en vendant des titres ou en obtenant un accroissement de crédit. Dans les deux cas l'acquisition de monnaie est liée au montant du profit macroéconomique. Or il est difficile d'évaluer théoriquement la valeur en capital de ce profit pour deux

raisons. D'une part l'évaluation de l'investissement net dépend non seulement du coût d'usage de la production mais aussi de ce que Keynes appelle le coût supplémentaire dont l'obsolescence est une composante essentielle. Or il n'existe aucun facteur objectif de détermination de l'obsolescence du capital. Celle-ci ne peut être qu'estimée soit par les Entreprises elles-mêmes, soit par les Ménages détenteurs du capital des Entreprises. D'autre part, si la réalisation d'un investissement dépend de sa rentabilité attendue il en est de même de sa valeur en tant que capital. Sauf à supposer un équilibre entre prix d'offre et prix de demande des investissements, la valeur en capital d'un investissement peut être largement supérieure à sa valeur d'achat. C'est en tout cas l'opinion de l'entrepreneur qui l'a réalisé. La mesure du profit macroéconomique nécessite donc un approfondissement de la fonction d'Entreprise.

Mais ceci ne suffirait pas à résoudre entièrement le problème car l'évaluation d'un spéculateur n'est pas forcément la même que celle d'un chef d'entreprise et cette différence d'opinion ne concerne pas seulement l'investissement mais la totalité des richesses. De ce fait, la détention de monnaie à des fins spéculatives n'a pas seulement pour objectif l'appropriation du profit macroéconomique. Elle résulte d'une lutte permanente entre spéculateurs dont l'enjeu est le stock de richesses existant dans l'économie. Le coût de la détention de monnaie étant mesuré par l'intérêt monétaire, la demande spéculative de monnaie est fonction du comportement des autorités monétaires en matière de création de monnaie et il en est de même de l'évaluation spéculative du capital. Comme, d'autre part, le montant global de l'investissement dépend des conditions de crédit et en particulier de son coût, il y a une interaction entre la formation du profit macroéconomique et les bases d'évaluation spéculatives du capital (et donc entre autres de ce même profit) qui n'est pas mise en évidence dans l'analyse de circuit.

Il est donc nécessaire, si l'on veut améliorer les possibilités d'analyse dynamique, d'approfondir aussi la fonction de spéculation des Banques. On voit que, tant en ce qui concerne les Entreprises que les Banques, ce qui est en cause est l'absence d'un traitement des stocks (de capital, de monnaie...). Dans l'état actuel du modèle, la seule dynamique envisageable est une dynamique de flux dont le traitement nécessite la définition d'une période fondamentale indivisible durant laquelle chaque pôle peut accomplir sa fonction jusqu'à son terme dans des conditions qui restent identiques du début à la fin de la période.

C'est le temps de circuit, temps nécessaire pour qu'une unité monétaire émise par les Banques pour financer le fonctionnement des Entreprises soit constituée en épargne par les Ménages. La stabilité du mode de fonctionnement des pôles durant cette période se traduit par la constance d'une structure de probabilités de transition de l'unité monétaire entre deux pôles qui permet (2, p. 331) de calculer sur l'horloge interne du modèle la durée du temps de circuit. C'est la durée de réalisation des anticipations des Entreprises qui mesure en quelque sorte l'épaisseur du présent vécu du système économique. Remarquons que le caractère spéculatif du rôle des Banques reste largement extérieur à la définition de cette période. Stabiliser un comportement spéculatif revient en effet à le supprimer. On ne peut le réintroduire qu'au niveau de l'analyse de la formation du temps de circuit.

III - TEMPS DE CIRCUIT ET PERIODISATION : LA DYNAMIQUE DU SYSTEME

Le présent est fait du passé et gros de l'avenir, disait LEIBNIZ, philosophe et mathématicien, inventeur du calcul infinitésimal. Il y a donc une dynamique de construction du présent résultant de la confrontation des effets actuels des décisions passées. Puis, de l'état final du système dépend, pour partie, son évolution ultérieure. Moyennant quelques hypothèses restrictives on peut donc esquisser un modèle dynamique de cette évolution. La première analyse dont le cadre temporel est le temps de circuit est une analyse de courte période. La précision du cadre temporel de cette analyse va de pair avec l'absence de recherche d'un état d'équilibre. Les conclusions de cette étude servent au contraire de fondement pour la recherche de directions possibles d'évolution du système qui relèvent de la moyenne période mais dont le cadre temporel est indéterminé.

III - 1 L'ANALYSE DE COURTE PERIODE

Au début du temps de circuit l'état de la spéculation et les conditions de création monétaire déterminent le taux d'intérêt auquel les Entreprises pourront s'endetter. Même en l'absence d'une analyse de la spéculation, on peut considérer que le taux d'intérêt est le prix du temps qui est imposé aux Entreprises par les Banques. Et ce prix est croissant avec l'estimation du risque de variation du prix des actifs par les spéculateurs. Ceux-ci imposent donc à l'ensemble

du système économique, par l'intermédiaire des conditions de crédit, leur propre vision de l'avenir. Même si cette vision s'appuie sur l'expérience et sur une estimation du comportement des Entreprises et des Ménages, elle est largement autonome et sujette à des vagues d'optimisme et de pessimisme sans aucune justification objective.

Les Entreprises connaissent maintenant les conditions de crédit. Elles connaissent également le taux de salaire. En fonction de leurs estimations portant sur la demande d'investissement et la propension à consommer des Ménages, elles fixent le niveau de l'emploi et celui des prix de manière à optimiser les revenus versés aux Ménages chefs d'entreprises sous la contrainte de réalisation d'un profit macroéconomique suffisant durant le temps de circuit. Si l'on suppose que les revenus versés aux chefs d'entreprises sont une fonction croissance du niveau d'activité et si l'on admet (2, p. 331) que pour une propension à consommer donnée, le temps de circuit est une fonction décroissante du revenu des Ménages (et donc de ce même niveau d'activité), on peut montrer que les Entreprises fixeront le niveau de l'emploi et celui des prix de telle manière que :

1) Le montant du profit macroéconomique durant le temps de circuit soit égal à l'épargne des Ménages.

2) Le coût de production (y compris le revenu des Ménages chefs d'entreprises) soit égal au produit des ventes de biens de consommation et de biens d'investissement.

Ceci revient à supposer que, compte-tenu de leur estimation de la propension à consommer des Ménages, les Entreprises anticipent un temps de circuit juste suffisant pour réaliser un profit macroéconomique égal au montant de leur endettement.

C'est cette absence de marge de sécurité qui fait la fragilité du système. Dès l'instant où les Entreprises mettent en oeuvre leurs anticipations, la marge de manoeuvre des Ménages est relativement faible car ils sont trop tributaires des Entreprises en ce qui concerne leurs revenus pour faire des arbitrages intertemporels sur leur consommation. Leur maîtrise du temps est négligeable. Pourtant une baisse minime de leur propension à consommer par

rapport aux prévisions des Entreprises peut suffire à mettre celles-ci en difficulté car alors le temps de circuit devient insuffisant et le profit macroéconomique est inférieur au montant de l'endettement des Entreprises.

En fait deux cas peuvent se présenter :

1) La propension à consommer des Ménages se révèle conforme aux anticipations des Entreprises. Il n'y a alors dans le présent aucun germe d'évolution du système. Celle-ci sera entièrement déterminée par les variations de l'état de la spéculation et de l'état de la prévision à long terme. Le circuit est à l'état d'équilibre.

2) La valeur effective de la propension à consommer se révèle différente de la valeur anticipée. Les Entreprises sont ainsi incitées à réviser leurs anticipations. L'état final de courte période n'est pas un état d'équilibre, il a donc une influence sur l'évolution du système.

III - 2 LA DYNAMIQUE DE MOYENNE PERIODE

L'évolution en moyenne période dépend largement d'éléments extérieurs à la courte période. En l'état, l'analyse de circuit, dont le cadre temporel est la courte période définie par le temps de circuit, n'est pas adaptée à l'étude d'une telle évolution. On le voit bien dans le cas où le circuit est en équilibre de courte période, rien ne permet d'analyser l'évolution de l'état de la spéculation, de la création monétaire ou des perspectives d'investissement des entrepreneurs. La seule chose que l'on puisse dire est que, si tous ces éléments restent constants et si la propension à consommer ne varie pas, le système se reproduit à l'identique. L'état d'équilibre devient un état stationnaire, il consacre la disparition du temps dans le modèle.

Mais lorsque l'état du système en courte période n'est pas un état d'équilibre, il contribue à l'évolution en moyenne période. Le cadre d'analyse permet de dégager les éléments de cette contribution et d'étudier la dynamique correspondante en prenant pour base temporelle la courte période, c'est-à-dire le temps de circuit. Cette analyse dynamique est forcément moins riche que celle de la courte période mais elle est seulement conçue pour étudier une part de l'évolution du système dont l'importance décroît probablement avec le temps.

Supposons, par exemple, une diminution du temps de circuit provoquée par un affaiblissement de la propension à consommer. Le profit macroéconomique est insuffisant pour que les Entreprises puissent récupérer toute la monnaie dont elles ont besoin pour continuer à produire sur une même échelle. D'autre part, l'épargne des Ménages s'accompagne d'une thésaurisation de la monnaie correspondante avant son terme normal. La diminution de la propension à consommer va donc de pair avec une augmentation de la demande spéculative de monnaie qui traduit une modification de l'état de la spéculation. Les conditions dans lesquelles les Entreprises vont désormais organiser la production sont plus défavorables que celles qui régnaient au début du temps de circuit.

L'absence de cadre temporel précis oblige à supposer que ces conditions président à la naissance d'un nouveau temps de circuit qui succède au précédent et s'enchaîne avec lui par une modification des anticipations des Entreprises. Les hypothèses sous lesquelles on étudie ces modifications sont les suivantes :

1) L'augmentation de la demande spéculative de monnaie entraîne une pression à la hausse sur les taux d'intérêt. De plus, l'insuffisance du profit macroéconomique met les Entreprises en position de faiblesse par rapport à des banquiers devenus plus méfiants. Les conditions de crédit sont plus défavorables ce qui accroît le coût du crédit.

2) La propension à consommer ayant été plus faible que prévu, les Entreprises vont établir leurs prévisions sous l'hypothèse d'une fonction de consommation plus basse que précédemment.

Les Entreprises sont alors confrontées à une baisse simultanée de la demande de biens d'investissement et de biens de consommation, leurs anticipations sont révisées à la baisse. De plus, il faut qu'elles dégagent, cette fois-ci, un surprofit macroéconomique destiné à compenser leur déficit antérieur. Si on considère la succession des temps de circuit, l'équilibre ne devrait être atteint qu'après un certain nombre de périodes "excédentaires" permettant de rembourser la totalité de l'endettement initial. Ces excédents ont pour autre vertu de calmer la spéculation et de ramener le taux d'intérêt à son niveau initial.

Cependant, il faut compter avec une certaine inertie des structures de production. L'adaptation au niveau souhaité ne se fera sans doute pas de

manière optimale. Ceci entraîne une augmentation du coût unitaire des produits et donc une hausse de leurs prix. Si les revendications salariales qui suivront sans doute cette hausse sont satisfaites le retour à l'équilibre s'accompagnera d'une inflation qui devrait être amortie par une adaptation progressive des structures de la production. Si tel est le cas, le système tend à revenir, au bout d'un temps indéterminé, à une situation d'équilibre avec un niveau de salaires et de prix supérieur au niveau initial.

Sous certaines conditions, le système peut être dans l'incapacité de converger vers un état d'équilibre et, moyennant quelques hypothèses de régularité des comportements, on peut montrer (2, p. 369-371) que le système adopte un régime oscillatoire stationnaire autour de l'état théorique d'équilibre. Ce régime s'accompagne d'une production d'inflation à taux périodique alimentée par les anticipations des Entreprises et les revendications des Ménages.

On pourrait sans doute compliquer encore l'analyse de moyenne période. Mais, bien que cette forme de recherche ne soit pas dénuée d'intérêt puisqu'elle permet de mieux connaître les conséquences d'un déséquilibre de courte période, ses capacités sont limitées par l'absence d'un appareil d'analyse adapté à la moyenne période. En effet, "le temps est construction" (3) et toute analyse dynamique doit être un effort de re-construction théorique aussi riche que possible du temps.

BIBLIOGRAPHIE

- 1) J.M. KEYNES : "A Treatise on Money, the Pure Theory of Money",
collected writings, vol. V, Mac Millan 1979
- 2) F. POULON : "Macroéconomie Approfondie" Cujas, Paris, 1982
- 3) I. PRIGOGINE : "Eloge de l'instabilité" in Libération, p. 6,
25 janvier 1988

CAHIERS DE DECTA III

THEME GENERAL : CIRCUIT ET PEDAGOGIE DE L'ECONOMIE

LE FUTUR NON PROBABILISABLE
DANS LE CIRCUIT KEYNESIEN

par

Jean-José QUILES
Professeur Agrégé de Sciences Sociales
au Lycée de Confolens

Resumé : L'idée d'un futur non probabilisable ne peut être avancée comme un a priori, au risque de paraître totalement arbitraire. Il faut lui donner un fondement logique et montrer l'incompatibilité du cadre de l'équilibre avec l'incertitude keynésienne. D'où l'enjeu d'un futur non probabilisable, le passage à une analyse de circuit de telle sorte que l'instabilité économique soit comprise dans un cadre véritablement keynésien.

"Equilibrium is blither"

J.M.KEYNES (1)

Dans une conjoncture théorique où le postulat des anticipations rationnelles semble régner en maître; même si la crise boursière ... ; il est sans doute bon d'explorer une autre voie, ne serait-ce que pour montrer, selon la formule de K.POPPER, que "tous les cygnes ne sont pas blancs". C'est tout l'intérêt d'un retour sur l'incertitude keynésienne. Suivant en cela G.L.S.SHACKLE, l'adoption d'une "attitude sur la nature des choses" (election of a policy)(2), il y a lieu de s'interroger sur l'apport d'une formulation non déterministe, ou non "rationnelle", des anticipations.

Dans son article du Quarterly Journal of Economics de 1937, considéré par G.L.S.SHACKLE comme l'achèvement de sa pensée, J.M.KEYNES mettait en avant le rôle fondamental de la monnaie, de l'incertitude et des jugements conventionnels dans la compréhension des phénomènes économiques. Par delà la théorie économique, cet aspect de l'œuvre de J.M.KEYNES est interprété par C.H.HESSION, comme l'un de "ses défis philosophiques au rationalisme"(3); dont il est coutumier. La pensée classique se servirait de la rationalité pour "réduire l'avenir à la même dimension calculable que le présent"(4). En conséquence, J.M.KEYNES écrit que "notre connaissance de l'avenir est fluctuante, vague et incertaine... l'occurrence de certains événements est si imprevisible que nous ne pouvons en calculer la probabilité. Nous ne savons tout simplement pas."(5) Mais à cette distinction, J.M.KEYNES ajoute que "l'action cependant, et la nécessité de l'action, contraignent l'homme à presumer soit que le présent est un guide pratique pour l'avenir, que l'avenir est contenu dans les prix courants,

soit à compter de manière conformiste sur un jugement conventionnel."

(6) Certains événements sont non probabilisables, mais quels sont ils ? Quel test permettrait de distinguer ce qui ressort du calcul des probabilités, et ce qui lui est extérieur ? Faut-il simplement croire ce qu'énonce J.M.KEYNES ? Après tout, ce n'est qu'un jugement conventionnel. Cela étant, tout n'est-il pas dit ? Proposer l'idée que dans la plupart des cas, l'avenir est inconnu, et que face à cette ignorance l'acteur économique a tendance à se comporter comme il l'a toujours fait; en quoi est-ce une révolution ? En outre, l'école autrichienne, depuis F.A.HAYEK, énonce-t-elle autre chose ?(7)

Sauf à l'accepter comme une proposition purement arbitraire, sinon fantaisiste, il convient de montrer l'enjeu que représente l'incertitude keynésienne. Loin d'une théorie ad hoc, le futur non probabilisable oblige à l'abandon du cadre de l'équilibre et rend possible une analyse véritablement keynésienne de l'instabilité économique.

1. Le futur non probabilisable justifie le passage à une analyse de circuit

1.1.Un fondement logique : de la probabilité à l'incertitude

Quel sens faut-il accorder à la probabilité ? Force est de reconnaître que la réponse n'est pas unanime. Pour clarifier le débat, il est convenu de distinguer trois grandes interprétations. J.M.KEYNES, dans son Traité de la Probabilité (1921) se situe délibérément dans le courant de la probabilité logique, notion à laquelle il accole le concept de "poids du raisonnement"(8)

1.1.1. L'interprétation fréquentiste de la probabilité apparaît comme une forme historique du débat. Elle approche la probabilité comme une propriété attachée à une série d'expériences aléatoires. Pour un grand nombre d'épreuves, la fréquence d'apparition d'un événement quelconque est approximativement égale à la probabilité de cet événement. Cette perspective est trop limitative. Elle n'a de sens que pour certains faits reproductibles dans une succession d'expériences. De plus, l'idée même d'épreuve aléatoire suppose que chaque expérience présente une "certaine" différence de telle sorte que l'alea soit possible. Ce schéma est circulaire. La probabilité ne peut être définie indépendamment de l'alea, et inversement.

1.1.2. A l'interprétation précédente, il faut opposer la probabilité subjective. Elle n'est plus attachée à l'expérience, mais à l'individu. Par probabilité, on entend alors, le degré de confiance que l'on associe à une proposition. Cette estimation purement personnelle suppose, pour avoir un sens, une "rationalité" implicite de l'individu, par là même, il doit nécessairement faire preuve de cohérence dans ces appréciations; quelque chose comme un axiome de transitivité des choix. Le parallèle avec la théorie de l'utilité est frappant. On admet cependant, ce qui est gênant, que ceux individus disposant de la même quantité d'information peuvent aboutir à des degrés de confiance différents, pour la même proposition. Le sempiternel problème de l'agrégation est alors posé. En fait, pour notre propos, ce qui importe, comme le souligne A.CODDINGTON, plus que l'incertitude elle-même, c'est la "manière dont les individus sont censés y répondre."(9) L'obligation de cohérence fait que la probabilité subjective reste enfermée dans une interprétation a priori "rationnelle" du comportement. De plus, supposant les états de la nature comme initialement équiprobables, la probabilité subjective rejoint l'approche fréquentiste qui mesure la probabilité par le rapport des cas favorables aux cas possibles, à condition que ceux-ci soient équiprobables.(10)

1.1.3. L'incertitude keynésienne s'appuie sur une interprétation logique de la probabilité. Elle apparaît ainsi comme "une mesure du degré de relation logique entre des événements ou des propositions"(11). Aussi, la connaissance d'une proposition ne prouve pas la vérité d'une autre, mais n'implique pas qu'il faille la rejeter. "Nous permettons en fait que des propositions puissent être dépourvues de preuve sans, pour cette raison, être dépourvues de fondement."(12) Le concept de probabilité vise à donner un fondement logique à ce type d'analyse. Cette construction de la probabilité logique entraîne donc, que l'absence de séries statistiques n'élimine pas toutes anticipations. Elles sont simplement d'un autre ordre. Sans doute faudrait-il parler d'anticipation pure, ou de conjecture, par opposition aux anticipations basées sur le calcul des probabilités. On retiendra donc l'idée qu'un futur est non probabilisable s'il ne peut faire l'objet d'une évaluation numérique. Si l'on désigne, comme le fait J.M.KEYNES, par h une série de propositions de départ et par a, les propositions induites, alors la probabilité

logique est a/h . Par delà ce qu'il appelle "la phraséologie de la quantité"(13), J.M.KEYNES observe que dans le cas général, cette probabilité logique n'a pas de raison d'être mesurable. En effet, des formulations telles que a/h ne sont comparables que si elles contiennent le même a , soit par exemple aa_1/h et a/h ; ou le même h , soit a/hh_1 et a/h . Mais, tout autre forme ne peut être tenue d'obéir à un quelconque axiome de comparabilité. Au total, il peut y avoir des probabilités numériques et additives, des probabilités simplement ordonnées et des probabilités non comparables. Traduit dans le domaine de l'analyse économique, ce résultat s'énonce : deux classes de variables coexistent, celles qui peuvent faire l'objet d'une prévision par le biais du calcul des probabilités, et les autres auxquelles on réservera le terme d'anticipation. Réduire la formulation des anticipations au seul cas où une prévision est possible revient à inventer une économie fictive où toutes les anticipations sont suffisamment assurées pour être en moyenne vérifiées ("anticipations rationnelles")

1.1.4. Par delà la probabilité, il reste à théoriser l'incertitude. J.M.KEYNES retient son aspect bidimensionnel. En effet, à la probabilité du raisonnement, il ajoute son "poids". La probabilité du raisonnement est appréciée par la balance entre les données favorables et les données défavorables à ces raisonnements. Ainsi un élément supplémentaire peut laisser inchangée cette probabilité si l'équilibre précédent n'est pas modifié. Au contraire, le poids du raisonnement exprime le rapport entre ce que l'on sait et l'ignorance. Aussi peut-on imaginer que des données supplémentaires ne transforment pas la probabilité, ou même l'augmente ou la diminue selon le cas, alors que le poids du raisonnement ne fait qu'augmenter. C'est, en quelque sorte le degré de connaissance que l'on peut avoir d'un phénomène. Cette base ne peut que croître sous l'impact d'informations nouvelles. Toute anticipation suppose donc ces deux dimensions, qui n'ont pas de raison de se compenser, et rien n'indique non plus que le poids du raisonnement soit, lui aussi, susceptible d'une évaluation numérique. Ainsi une anticipation ne traduit pas seulement la prévision la plus favorable mais aussi l'état de la confiance dans lequel cette prévision a été construite. On comprend mieux le sens de la note laconique du début du chapitre 12 de la Théorie Générale, abondamment citée. Que faire de cette théorie keynésienne de l'incertitude ?

1.2 Une fausse piste : de l'incertitude à l'équilibre

Il est sans doute bon d'observer comment les différentes variétés de keynésianisme ont intégré cet aspect de l'oeuvre de J.M.KEYNES. On reprendra ici les distinctions de A.CODDINGTON : du "circuit hydraulique" au "reductionisme reconstitué"(14).

1.2.1. Deux théories dans l'une, telle est la formule que l'on pourrait utiliser pour résumer le contenu de ce premier courant face au futur non probabilisable. Il est souvent convenu, depuis l'article de J.R.HICKS, de présenter la Théorie Générale comme un équilibre de sous-emploi. Même si J.M.KEYNES répondit "qu'il n'avait presque aucune remarque critique à formuler"(15); quel rôle y joue l'incertitude ?

Le graphique IS-LM donne une représentation de la Théorie Générale qui repose fondamentalement sur l'idée de **stabilité**. Comment imaginer que les différentes courbes, consciencieusement tracées puissent se déplacer à tout bout de champ, sans raison apparente, autre que l'ignorance de l'avenir ? Il va de soi que la construction proposée n'a de sens que si l'on admet un état donné de la prévision à long terme, ou compte tenu, d'une manière conventionnelle ou non, d'envisager l'avenir. Il apparaît donc que les considérations sur l'incertitude n'ont d'intérêt que comme perturbations exogènes du système ainsi modélisé (IS-LM). Cette interprétation est en parfaite contradiction avec le projet de J.M.KEYNES puisqu'il écrit, et ce dès la préface de la Théorie Générale, "une économie monétaire est essentiellement, comme nous le verrons, une économie où la variation des vues sur l'avenir peut influer sur le volume actuel de l'emploi."(16)(c'est nous qui soulignons). Comment pourrait-on en conclure que le futur non probabilisable n'est qu'une proposition anodine ? Notons, pour l'anecdote, que dans son commentaire de l'article de J.R.HICKS, J.M.KEYNES reproche à ce dernier de faire dépendre l'incitation à investir du revenu courant plutôt que de "cette variable significative qu'est le revenu escompté durant la période de l'investissement"(17)(c'est nous qui soulignons).

Au total, le schéma IS-LM revient à ignorer une pièce essentielle du dispositif keynésien, ou au mieux, à considérer que deux théories se juxtaposent. L'une fondamentale (le circuit hydraulique) et l'autre accessoire (l'incertitude); le lien entre les deux étant noué par l'opposition endogène/exogène.

On ne peut suivre J.ARROUS(18) sur ce terrain quand il affirme que la liaison doit être trouvée dans la suggestion d'un comportement conventionnel. Rien n'indique que la reproduction conformiste de l'état de la prévision à long terme soit la situation la plus fréquente et donc, d'une certaine manière, la norme. Quel sens y aurait-il à mettre en avant l'incertitude keynésienne si cela amène à dire que, dans le cas général, les conséquences en sont faibles ?

1.2.2. L'équilibre avant tout, telle est la leçon que l'on peut tirer de la théorie dite du "déséquilibre". Celle-ci se présente comme une "48271ème lecture de KEYNES"(19). Son but non avoué n'est que de préserver le cadre du marché et de l'équilibre (la synthèse néo-classique), malgré la rupture keynésienne(20). De la Théorie Générale, R.W.CLOWER, père spirituel de la théorie du "déséquilibre", retient deux choses, la liaison monnaie-incertitude et le processus de la décision duale. Il débouche alors sur un "certain" équilibre de marché. Il est à noter que cette théorie repose sur la reconstruction d'un raisonnement implicitement attribué à J.M.KEYNES, d'où la formule de A.CODDINGTON, "réductionnisme reconstitué".

La détention de monnaie implique que cette dernière présente sur tout autre bien, un avantage décisif, la liquidité; d'autant plus avantageuse que son coût de stockage est nul. Même si son rendement l'est aussi, il faut l'interpréter comme le prix à payer pour cette préférence pour la liquidité. Face à un avenir incertain, un agent économique peut toujours se trouver dans l'impossibilité d'obtenir le bien qu'il souhaite en échange d'un autre bien. La détention de monnaie est donc une façon d'éviter cette situation. Mais si l'incertitude crée le besoin de monnaie, celui-ci reproduit les conditions initiales. Détenir de la monnaie c'est, parallèlement, faire naître une offre excédentaire de biens, directement liée à l'attitude de l'agent qui cherche à se prémunir contre ce futur imprévisible. C'est l'origine des "déséquilibres" de marché selon R.W.CLOWER.

Dans le système de WALRAS, la monnaie est un bien comme les autres. Aussi toute demande de monnaie excédentaire se traduit par une offre excédentaire d'un autre bien. Le retour à l'équilibre se fait grâce aux mouvements de prix, l'économie étant toujours au plein emploi (loi de SAY). Une épargne supplémentaire s'accompagne toujours d'une décision certaine de dépenser dans le futur.

Dans une économie monétaire, où existe le chômage involontaire, l'offre excédentaire de travail devrait se traduire par une demande excédentaire de biens. Le passage obligé par la monnaie fait que cette demande va rester "notionnelle" (potentielle) et donc non perçue par les entreprises. Pour qu'elles le réalisent, il faudrait que les chômeurs disposent de la monnaie nécessaire pour se manifester comme acheteurs. Or cette monnaie leur fait défaut, sinon pourquoi seraient-ils chômeurs ? R.W.CLOWER interprète ainsi l'existence d'un chômage involontaire et durable. Ce raisonnement traduit l'idée d'une cassure entre l'intention de détention de monnaie supplémentaire et l'affectation de cette monnaie à une dépense (la décision duale).

D'une situation non perçue par les entreprises, on peut facilement dériver vers la remise en cause de l'hypothèse classique de la théorie des marchés : l'information parfaite. Les mouvements de prix n'ont plus de raison de jouer leur rôle walrasien, aussi assimile-t-on "déséquilibre" et fixité des prix. Comme dans l'absolu, cette rigidité des prix ne peut être établie, aussi convient-on de l'interpréter comme une vitesse de réaction des prix plus lente que celle des quantités [21]. L'essentiel de l'ajustement passe donc par ce canal. On retombe ainsi sur un schéma en l'apparence keynésien, les variations du produit et de l'emploi.

Si l'incertitude, un avenir imprévisible, est bien le point de départ de cette analyse, qu'en reste-t-il en fin de parcours ? La demande de monnaie est totalement ramenée à son motif de transaction, et donc à sa partie stable ou probabilisable. Elle est à l'initiative des ménages. Les entreprises ne font que répondre à des signaux monétaires qu'elles perçoivent plus ou moins bien. On a délibérément écarté tout ce qui fait le sens de la notion keynésienne de préférence pour la liquidité, les motifs de précaution et de spéculation, donc tout ce qui est affecté par l'état de la provision à long terme, le futur non probabilisable. Citons J.H.KEYNES : "notre désir de détenir de la monnaie en tant que stock de richesse est un baromètre du degré de notre méfiance envers nos propres calculs et conventions concernant le futur." [22]

À ce point de l'analyse, il faut choisir. L'incertitude keynésienne est-elle compatible avec le cadre de l'équilibre, sans être dénaturée ? La réponse que nous pouvons tirer de l'examen

de ces deux variétés de keynésianisme est non puisqu'on retombe toujours sur un schéma qui a priori est stable. Nous ne pouvons développer plus longuement le thème de l'incompatibilité de l'équilibre et de l'incertitude. Le lecteur intéressé peut se reporter à l'article de F.VICARELLI, en particulier la section III. Faut-il pour autant en déduire avec A.CODDINGTON que le futur non probabilisable n'est qu'une "diversion analytique(23) ? Bien au contraire, le retour à l'oeuvre de J.M.KEYNES, soit le passage à une analyse de circuit, montrera que l'enjeu est de taille.

2. Le futur non probabilisable dans le circuit keynésien permet de comprendre l'instabilité économique

Au fil des pages de la Théorie Générale, on rencontre des expressions comme "nature humaine", "tempérament sanguin", "état de la confiance", "loi psychologique fondamentale", "esprits animaux", ... soit une accumulation de références psychologiques. Dans quelle mesure ne remplace-t-on pas un vague psychologisme, en l'occurrence l'homo oeconomicus, par un autre tout aussi approximatif ? En fait, par ces formules inattendues, J.M.KEYNES ne traduit que sa volonté de rupture avec l'analyse neo-classique, et son désir d'encre son propos dans l'économie concrète. L'hypothèse de rationalité, parce qu'elle enferme tout le comportement économique dans le domaine du prévisible, est à rejeter. On reprendra ici la distinction nette qu'établit M.LAVOIE(24) entre le risque néo-classique et l'incertitude keynésienne. Avant d'interpréter l'instabilité économique, il faut relire les variables du circuit à la lumière du futur non probabilisable.

2.1. Pourquoi le circuit est-il ... ce qu'il est ?

Le temps de circuit s'ouvre sur l'anticipation d'une demande par les entreprises, soit "les recettes attendues assurant la couverture des coûts de production au niveau de l'emploi mis en oeuvre"(25). Cette demande anticipée est décomposable entre la consommation et l'investissement. Qu'en est-il pour ces deux variables ? Qu'implique leur traitement différent du point de vue des anticipations, et en particulier la question du temps ?

2.1.1. De la Théorie Générale, on retiendra la formule célèbre : "La loi psychologique fondamentale, à laquelle nous pouvons faire confiance, a la fois a priori et en raison de

notre connaissance de la nature humaine, et a posteriori en raison des enseignements détaillés de l'expérience, c'est qu'en moyenne et la plupart du temps les hommes tendent à accroître leur consommation à mesure que le revenu croît, mais non d'une quantité aussi grande que l'accroissement du revenu"(26). Interprétée en termes psychologiques, cette phrase est naturellement absurde. Comment pourrait-on affirmer un comportement aussi général ? Existe-il quelque chose comme la "nature humaine" ? En réalité, J.M. KEYNES exprime son originalité dans le langage de l'économie dominante : la psychologie simpliste du consommateur. Au delà de la forme, il faut reconnaître ici les mots du calcul des probabilités ("expérience", "en moyenne et la plupart du temps") et aller à l'essentiel, la consommation est du domaine du prévisible. L'expérience est à prendre au sens d'une succession d'épreuves aléatoires, d'où l'idée de variations stochastiques autour d'une tendance statistique qui elle, est fondamentalement stable. Dans le langage des probabilités, on dirait que l'espérance mathématique de la consommation anticipée tend vers la consommation moyenne effectivement observée. D'une certaine manière, les anticipations des ménages sont "rationnelles", comme l'énonce l'analyse neo-classique, car en moyenne, elles sont toujours justifiées ~~car~~ elles finissent par se réaliser. Dans la recherche d'une quelconque cause d'instabilité dans le circuit, les ménages apparaissent ainsi comme des acteurs secondaires. Il n'y a donc pas de responsabilité de la consommation des ménages, ou des salaires dans l'éventualité de la crise.

Pour ce qui est de la deuxième variable, les choses vont tout autrement. J.M. KEYNES écrit par exemple : "Autrefois, lorsque les entreprises appartenaient pour la plupart à ceux qui les avaient créées ou à leurs amis ou associés, l'investissement dépendait d'un recrutement suffisant d'individus de temperament sanguin et d'esprit constructif qui s'embarquaient dans les affaires pour occuper leur existence sans chercher réellement à s'appuyer sur un calcul précis de profit escompté."(27) Au delà de l'aspect très schumpeterien d'une telle formulation, on observera que l'accumulation du capital est présentée comme une activité, par nécessité, non rationnelle : "le recrutement suffisant". L'activité de l'entreprise est ^{plus} conditionnée par l'espoir que l'on place en elle ("occuper l'existence"), sans garantie pour l'avenir, que par un calcul quelconque de risque ("le profit

escompté"). En clair, l'investissement est du domaine du non probabilisable et ne fait donc l'objet que d'anticipations pures. Elles n'ont pas de raison d'être en moyenne vérifiées.

On est immédiatement tenté de contester ce traitement différent de l'investissement et de la consommation, comme le fait A.CODDINGTON ~~1944~~. Sans reprendre toute son argumentation, retenons que pour cet auteur, au moment de l'élaboration de la Théorie Générale, le concept de multiplicateur était déjà établi, en particulier par R.F.KAHN. Pour l'intégrer à son système, J.M.KEYNES avait besoin d'une source autonome de variations des dépenses. Le futur non probabilisable, répondant à cet objectif, n'est plus alors qu'un prétexte. En réalité, loin d'une théorie ad hoc, le recours à l'incertitude keynésienne renvoie au rôle de la concurrence. L'investissement brut prévu par les entreprises contient le projet incertain d'une consommation de capital fixe, toujours remis en question par les conditions réelles de la concurrence(28). "Prévoir la consommation de capital reviendrait à prévoir le résultat de la concurrence qu'elles se feront les unes aux autres dans la période. C'est logiquement impossible ..."(29) Au total, la demande effective anticipée se structure bien sur la base d'un futur non probabilisable (prévisions) et d'un futur non probabilisable (anticipations pures). Il faut maintenant en apprécier les implications quant au circuit.

2.1.2. Si l'on rétablit ~~l'existence~~ l'enchaînement des différents flux, on vérifie bien, sur la base de l'incertitude, la hiérarchie des pôles. Le circuit s'ouvre par la mise à la disposition des entreprises, d'une certaine quantité de monnaie, compte tenu du niveau de l'investissement brut qu'elles prévoient de réaliser. Elles distribuent donc un flux de revenus dont elles attendent un retour sous la forme de dépenses de consommation et d'investissement. On en déduit aisément que du fait du caractère prévisible de la consommation, l'épargne des ménages est un flux de même nature; d'où l'insistance de J.M.KEYNES sur la stabilité de la propension à épargner. Par la même, on en tire le retour nécessaire de l'unité de monnaie nouvellement créée dans le pôle IF. L'anticipation de départ est fondamentale. Elle correspond à la projection dans le temps de tout le circuit; ou en paraphrasant G.L.S.SHACKLE, une imagination du profit qu'elles souhaitent réaliser compte tenu de l'avance faite par les institutions financières.

L'anticipation pure, au delà de la production, est donc la fonction économique caractéristique des entreprises. Au risque de manier le paradoxe, nous dirons que les entreprises anticipent, les institutions financières et les ménages ne font que prévoir ! Elles seules ont cette faculté car elles réalisent la dépenses initiale sans aucune contrainte de pouvoir d'achat préalable. D'où peut venir la monnaie nécessaire sinon du crédit offert par les institutions financières ? Ces dernières en répondant ou non aux demandes de financement des entreprises déclarent ou non la crise, et ce quelque soit le comportement des ménages. Leur subordination aux entreprises est la conséquence directe de la monnaie de crédit. Ne retrouve-t-on pas une quelconque hypothèse d'exogenéité de la monnaie ? Il n'en est rien, la monnaie de crédit n'est pas imposée de l'extérieur, mais par la nécessité du fonctionnement du circuit macroéconomique. La recherche d'un certain profit anticipé par les entreprises n'est obtenue que par une dépense de départ et qui implique la monnaie de crédit. Le fondement du circuit est bien cette anticipation originelle sur la consommation de capital fixe à réaliser en un temps de circuit. Mais cette projection dans le futur non probabilisable n'a aucune raison d'être justifiée. C'est tout le sens de l'incertitude keynésienne. Il n'y a que par hasard que le fonctionnement réel du circuit correspondra au mécanisme envisagé.

"L'équilibre" du circuit, s'il pouvait exister, ne pourrait être que cette situation mythique où les anticipations des entreprises seraient suffisamment assurées pour que de période en période, elles calculent le même niveau de la demande effective. L'économie concrète montre qu'il n'en est rien !

Il est maintenant possible d'aborder rapidement la question du temps. Pour en trouver une interprétation simple, il faut rapprocher l'incertitude, le temps de circuit et l'opposition court terme/long terme. Logiquement, le court terme de J.M.KEYNES ne peut être autre chose que le temps de circuit. Or du fait de son calcul, la période de temps pendant laquelle tous les flux sont probabilisables, le court terme représente l'horizon de tout ce qui est envisageable par les différents poles, compte tenu de leur hiérarchie, sous l'angle du calcul d'une probabilité numérique. Dans un environnement d'incertitude, le court terme ou temps de circuit définit la limite du mesurable. Le long terme correspond alors au temps d'un futur non probabilisable ("l'état de la prévision à long terme"). La formule abondamment citée, "à long terme, nous serons tous morts", s'éclaire.

Que pouvons nous savoir de la longue période, ou dans le domaine de l'anticipation pure, sinon que nous mourrons un jour ! Si le court terme marshallien correspond à une période de temps fictive pendant laquelle le stock de capital reste fixe, le court terme keynésien se comprend comme la période probabilisable déterminée par une anticipation pure sur la consommation de capital fixe. Comme l'observe A. PARGUEZ(30), on ne raisonne plus maintenant dans un temps abstrait ou fictif, celui de l'analyse néo-classique, ni dans le cadre d'un temps historique, celui de la politique économique. Il s'agit maintenant d'un temps concret ou logique, celui d'un pari sur un avenir incertain, de la part des entreprises. On échappe ainsi aux incohérences d'un investissement "schizophrène" qui a court terme se traduit par une distribution de revenus et à long terme par une augmentation du stock de capital.

Si l'on reste dans le court terme, un bouleversement des flux ne peut provenir que de la variable instable par "nature", l'investissement. La modification du flux I s'accompagne d'un changement de l'offre de monnaie aux entreprises. L'égalité de l'épargne et de l'investissement n'en est pas pour autant rompue. Toute variation de l'investissement finit, par le biais du circuit, par se traduire par une variation du revenu des ménages qui lui même alimente un nouveau flux de consommation et d'épargne. Le flux d'épargne finale, tel qu'il est reconstitué, est bien la conséquence de l'investissement initial. Le flux d'épargne prévu sera-t-il suffisant pour compenser l'anticipation pure sur la consommation de capital fixe ? La crise des profits est donc liée à la réalisation nécessaire de l'épargne et de l'investissement, sous la contrainte d'un futur non probabilisable, dans un temps de circuit. La longueur du circuit est donc la durée du multiplicateur. Mais cela ne suppose aucun processus dynamique. L'unité concrète de temps est celle de la formation des profits, et donc celui de la validation ou non de l'anticipation de départ.

Il reste maintenant à se préoccuper de la formation des anticipations et de leurs conséquences quant à l'instabilité d'une économie de marché.

2.2. Des vagues de psychologie irrationnelle ?

Le futur non probabilisable conduit-il à un nihilisme analytique ? Selon G.L.S. SHACKLE, "le livre de KEYNES remporte son triomphe en faisant valoir que les problèmes dont il traite sont

fondamentalement sans solution"(31). Cette phrase est souvent reprise par ceux, comme A.CODDINGTON, qui nie à l'incertitude keynésienne toute pertinence : "Je soutiendrai au contraire qu'au plan analytique, l'introduction de l'incertitude aura un effet bénin ou aveuglement destructeur selon l'usage que l'on en fait."(32) Bref, si l'on maintient l'idée d'un futur non probabilisable, arrive-t-on forcément à un circuit totalement imprévisible et incontrôlé ? Répondre à cette question c'est explorer les voies par lesquelles se forment les anticipations, et leur lien avec la spéculation.

2.2.1. Le propos de J.M.KEYNES est là ambigu. On serait tenté d'écrire que l'incertitude est source d'instabilité, mais aussi de stabilité. On a montré qu'un temps de circuit de circuit se bâtissait sur une anticipation pure. Donc toute modification de cette dernière a des conséquences sur le circuit. Mais, de là, il est impossible d'en déduire l'idée d'une instabilité radicale et destructrice de tout processus économique. Des informations nouvelles ont toutes chances d'être interprétées de manière différente par les divers entrepreneurs; aussi les anticipations qui en résultent risquent d'être contradictoires. On s'achemine vers le maintien du statu quo. Il faut rappeler ici le fondement logique de l'incertitude keynésienne, le double aspect probabilité et poids du raisonnement. Dans ce cadre, comment se structurent les anticipations ?

Dans la Theorie Générale, on trouve quatre manières de réagir face à l'incertitude. 1°) l'entrepreneur assimile le passé récent et le présent comme un bon indicateur du futur. 2°) l'entreprise imagine que les données sur le futur sont fournies par l'état présent de l'opinion. 3°) l'entrepreneur s'en remet à l'opinion "moyenne", celle de la majorité. 4°) si aucune des attitudes précédentes n'est acceptable l'entrepreneur retarde sa décision, ou inversement, poussé par son "tempérament sanguin", il privilégie l'action sur l'inaction. De ces quatre propositions, seule la quatrième pourrait conduire à cette instabilité radicale dont parle A.CODDINGTON Or, là encore, rien n'indique qu'elle soit la plus "probable" et qu'elle subordonne automatiquement les autres éventualités. On réalise pourquoi la notion de convention devient nécessaire. Il n'y a pas de stratégies optimales résultant d'un calcul rationnel dans un cadre d'équilibre, et donc de fondements microéconomiques aux agrégats keynésiens : la propension à épargner, le taux d'intérêt monétaire, la marge de profit anticipé incorporée dans le prix, la valeur de l'unité de salaire ... etc. Tous ces éléments résultent de

conventions, et de la transformation de ces conventions dans le temps, compte tenu de l'état de la confiance. Comme l'écrit justement M.LAVOIE, "le défi pour la théorie post-keynésienne, c'est de pouvoir modéliser le passage d'une situation à une autre, suite à une modification de la convention."(33) Quelque soit leur formulation, ces paris amènent à se poser la question de la spéculation.

2.2.2. Si l'essentiel de l'activité de l'entrepreneur consiste à formuler une anticipation pure, quelle différence y a-t-il avec le spéculateur ? Pour J.M.KEYNES, la spéculation consiste à penser à court terme, donc dans un temps de circuit, "ce que l'opinion moyenne croit être la moyenne"(34). Au contraire, l'entreprise serait "l'activité qui consiste à prévoir le rendement escompté des actifs pour l'ensemble de leur durée de vie"(35), donc au delà d'un temps de circuit. L'organisation du marché financier est ainsi conçue, de telle sorte qu'elle permette de traduire dans le court terme la mesure d'une prévision à long terme. Les fluctuations au jour le jour provoquent donc cette "capricieuse instabilité de l'investissement", selon G.L.S.SHACKLE. Dans des lignes parfaitement de circonstance, J.M.KEYNES parle de ces "bulles d'air dans un courant régulier d'entreprise"(36), auxquelles il oppose "le tourbillon spéculatif"(36), toujours susceptible de transformer l'accumulation du capital en "sous-produit de l'activité d'un casino"(36). Le franchissement de la limite s'exprime dans l'état de la confiance. La conjoncture financière nous donne l'occasion de mettre en évidence ce rôle de l'incertitude keynésienne. Comment réagir face à des pertes boursières. De bons esprits répondront, "tant qu'on n'a pas vendu, on a rien perdu". Les pertes sont renvoyées dans un futur imprévisible; en attendant la reprise. Mais méfiantes vis à vis de la Bourse, les anticipations deviennent pessimistes. L'argent qui aurait dû se placer sur le marché boursier, sera thésaurisé. Comme l'écrit Ph.SIMONNOT(37), avant l'euthanasie du rentier, l'hypnose du petit porteur.

Pour conclure, quelle issue faut-il imaginer ? La méfiance de J.M.KEYNES vis à vis de la politique monétaire est bien connue. Il suffit de relire la fin du chapitre 12. Mais on en oublie souvent son doute quant à l'efficacité de la politique budgétaire(38). C'est donc avec une certaine résignation qu'il se tourne vers l'Etat, comme une espèce de fatalité(39). On comprend mieux dans ces conditions, le sens de ce que M.SECCARECCIA appelle son "radicalisme anti-rentiers".

notes et références bibliographiques

- (1) "L'équilibre est idiot", selon G.L.S. SHACKLE, J.M. KEYNES aurait ainsi véritablement résumé sa pensée en 1937: cité par Ph. BEAUGRAND "Le temps, l'imagination et l'incertitude dans la théorie du professeur G.L.S. SHACKLE" revue Economique, 1982, note 15, p.303. Une traduction moins brutale en est donnée dans l'ouvrage de C.H. HESSION, "L'équilibre est une idée en l'air" in C.H. HESSION "John Maynard KEYNES Payot, 1985, p.446
- (2) in Ph. BEAUGRAND, op.cit., p.293
- (3) C.H. HESSION, op.cit., p.360
- (4) Les citations sont reprises de C.H. HESSION, op.cit., p.360
- (5) Ibid, p.360
- (6) Ibid, p.360
- (7) Une étude comparative de l'incertitude keynésienne et autrichienne mériterait d'être menée. On notera au passage la double inspiration de G.L.S. SHACKLE, mais aussi d'autres auteurs analysant l'incertitude comme L. LACHMAN ou B.J. BOASBY. Pour une présentation rapide de la thèse autrichienne, voir H. LEFAGE "Le temps des Autrichiens" Analyses de la SEDES, mai 1986, repris dans Problèmes Economiques, n°1984, 29.07/86, p.15-18
- (8) Le fondement probabiliste de l'incertitude keynésienne a été étudié par J. ARROUS "KEYNES et les probabilités: un aspect du fondamentalisme keynésien" Revue Economique, 1982, p.839-861; P. VICARELLI "Equilibre et probabilités: une réinterprétation des fondements méthodologiques de la Théorie Générale" in A. HARREKE (ed.), "KEYNES aujourd'hui théories et politiques" Economica, 1985, p.117-130; mais aussi E.R. WEINTRAUB "Uncertainty and the keynesian revolution" History of Political Economy, 1975, p.330-348, en particulier la section II. Pour une discussion plus approfondie du concept d'incertitude mais dans une perspective philosophique, H. STORS "Uncertainty in KEYNES' General Theory" History of Political Economy, 1980, p.372-382 ainsi que le commentaire de A. GARNER "Uncertainty in KEYNES' General Theory: a comment" History of Political Economy, 1983, p.83-86
- (9) A. COBBINGTON "Derivative foresight: a troublesome theme in keynesian economics" American Economic Review, 1982, traduit dans Problèmes Economiques, n°1978, 15.01/83, p.22
- (10) On reprendra ici une longue citation de J.M. KEYNES: "Nous ne pouvons pas non plus donner à notre attitude un caractère rationnel en disant qu'un homme en état d'ignorance n'a qu'une chance sur deux de se tromper et qu'il subsiste par conséquent une prévision moyenne du point de vue actuariel basée sur des probabilités égales. Car on remarque aisément qu'à vouloir fonder des probabilités arithmétique-ment égales sur un état d'ignorance on aboutit à des absurdités" in "Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie" Payot, Petite Bibliothèque Payot, 1975, p.164
- (11) P. ARFENS, op.cit., p.342
- (12) Citation extraite de Traité de la Probabilité, in J. ARROUS, op.cit., p.495
- (13) expression de J.M. KEYNES, Ibid, p.848
- (14) A. COBBINGTON "Keynesian economics: the search of some principles" Journal of Economic Literature, 1970, p.1258-1273
- (15) Cité par P. BELFAND "Les théories économiques" PUF, 1986, p.36
- (16) J.M. KEYNES "Théorie générale...", op.cit., préface à la première édition anglaise, p.10
- (17) C.H. HESSION, op.cit., p.441
- (18) Nous empruntons cette formule à E.R. WEINTRAUB "Fondements microéconomiques: la microéconomie et la macroéconomie sont-elles compatibles?" Economica, 1960, chapitre II
- (19) C'est bien dans ce sens qu'il faut interpréter le récent manuel de G. ZERBATO "Les modèles théoriques de la macroéconomie" Dunod, 1987. Le modèle du circuit est écarté car "balbutiant" (p.XIII). Que dire du modèle "nouveau classique"? en fait, l'ouvrage s'ordonne sur une

une conception étroite de la macroéconomie. L'équilibre de courte période constitue en termes réels (p.23). Nous en voulons pour preuve les efforts déployés pour présenter le modèle "marxien" sous la forme d'un équilibre de marché, un peu particulier, voir "la formation du prix d'équilibre" p.143-149, alors que le circuit monétaire apparaît quelques pages plus tôt, p.136-140

- (21) Pour une présentation simple de la mécanique des marchés opposant les deux types d'ajustement, voir G. ZERBATO, op.cit., p.2-8
- (22) citation reprise de M. ZERBATO "KEYNES et la monnaie dirigée" in M. ZERBATO (ed.), "Keynésianisme et sortie de crise" Dunod, 1987, p.67
- (23) A. COBBINGTON, op.cit., p.22; on ne peut reprendre ici toute l'argumentation de l'auteur ni le commentaire de G.L.S. SHACKLE "The romantic mountain and the classic lake: A. COBBINGTON keynesian economics" Journal of Post-Keynesian Economics, 1983-84, p.241-251; ni la réponse de S. ESTRIN & P. HOLMES "Uncertainty, efficiency and economic planning in keynesian economics" Journal of Post-Keynesian Economics, 1985, p.463-473
- (24) M. LAVOIE "La distinction entre le risque néo-classique et l'incertitude keynésienne" Economie Appliquée, 1985, p.493-518
- (25) N. POULON-LAFAYE "Les fondements théoriques du protectionnisme keynésien" in M. ZERBATO (ed.), op.cit., p.133-139
- (26) J.M. KEYNES, op.cit., p.114
- (27) Ibid, p.162
- (28) voir par exemple N. POULON "Réponses de la théorie du circuit à quelques questions relatives au temps, à l'équilibre macroéconomique et au libre-échange" Economies et Sociétés, série MF n°2, 1985, en particulier p.81-84.
- (29) N. POULON-LAFAYE, op.cit., p.140
- (30) A. FARGUES "Profit, épargne, investissement: éléments pour une théorie monétaire du profit" Economie Appliquée, 1980, p.430
- (31) cité par A. COBBINGTON, op.cit., p.21, mais aussi M. LAVOIE, op.cit., p.511
- (32) A. COBBINGTON, op.cit., p.21
- (33) M. LARGIE, op.cit., p.314
- (34) J.M. KEYNES, op.cit., p.171
- (35) Ibid, p.170
- (36) Ibid, p.171
- (37) H. THOMAS "L'hypothèse du petit porteur" Le Monde, 06/01/87
- (38) J.M. KEYNES écrit par exemple "le résultat est que nous sommes, en un sens, les inconvénients des deux sortes de monde, les fluctuations de l'emploi sont considérables, et cependant il faudrait pour déterminer le plein emploi un accroissement de l'investissement trop important pour être facilement maniable", op.cit., p.154. On peut ajouter à cela que pour J.M. KEYNES, l'objectif de la politique économique est bien la stabilisation de l'investissement, et que même associé à des déficits budgétaires, on ne trouve nulle trace, dans la Théorie Générale d'une politique contra-cyclique par le jeu des dépenses publiques
- (39) M. LARGIE note que sur ce point, la Théorie Générale a été peu étudiée. "Keynes et l'impairance d'ajustement" in M. ZERBATO (ed.), op.cit., p.261. Observons au passage que S. ESTRIN & P. HOLMES, op.cit., cherchent dans les principes de la planification indicative "à la française", les conditions de cette socialisation de l'investissement. Est-ce la bonne piste?

CAHIERS DE DECTA III

THEME GENERAL : CIRCUIT ET PEDAGOGIE DE L'ECONOMIE

ENDETTEMENT, INVESTISSEMENT ET CROISSANCE :

MULTIPLICATEUR ET EFFET DE LEVIER

par

Bernard YVARS

Assistant Docteur à l'Université de Bordeaux I

L'entreprise finance ses investissements à partir des profits réalisés et de l'endettement contracté auprès du système bancaire ou sur le marché financier.

Ces flux monétaires, injectés dans l'économie aboutissent à une création de revenus plus que proportionnelle aux montants investis (principe du multiplicateur d'investissement) et permettent une élévation du niveau de l'emploi dans l'économie.

La réalisation de l'investissement par la voie du profit ou de l'endettement n'est pas, bien entendu, indifférente aux producteurs. Les sommes empruntées doivent être remboursées et rendent indispensable l'obtention de gains ultérieurs à un niveau plus élevé qu'en l'absence de tout recours au financement extérieur. L'argent emprunté permet à la firme d'investir, d'accroître sa production, ses ventes et finalement, si le taux d'intérêt n'est pas trop fort, ses profits. L'endettement peut donc être source de rentabilité pour les entreprises. Les effets de cet endettement sont différents selon l'état de l'inflation dans la nation. Les implications du financement de l'investissement par l'emprunt seront analysées tout d'abord en termes nominaux dans une économie sans inflation et ensuite en termes réels dans une économie en situation de faible et de forte inflation.

I - Investissement et levier d'endettement nominal

A - Le cadre d'analyse

Dans l'analyse circuitiste, un flux monétaire I en provenance de banques va être prêté aux entreprises pour financer leur activité de production sous la forme d'investissement. L'écriture comptable des relations des entreprises est la suivante :

Emploi	E	Ressources
U		I
K		U
Y		K
		C

avec U = Coût d'usage de la production

K = Investissement net en capital fixe

C = Consommation des ménages

Y = Revenus versés aux ménages par les entreprises

I = Flux de financement en provenance des intermédiaires financiers

Le rapport du revenu Y des ménages au flux d'investissement I ou multiplicateur de revenu s'écrit $k = \frac{Y}{I}$. Il est aussi égal dans l'analyse keynésienne à $\frac{1}{1-c}$ où c représente la^I propension marginale à consommer.

Le flux I est le flux initial dans le circuit keynésien. Il est donc le seul susceptible d'enregistrer une perturbation exogène ΔI . Les entreprises peuvent demander davantage de prêts aux intermédiaires financiers. A quelle condition cette démarche des entreprises est-elle rentable et quels seront les effets de cette augmentation de l'offre de monnaie ?

En l'absence d'inflation, celles-ci auront intérêt à emprunter si la rentabilité économique (ou taux de profit de l'entreprise) est supérieure au taux d'intérêt nominal des capitaux empruntés. Cette conclusion est tirée de la relation exprimant l'effet de levier de l'endettement, $q = r + (r - i) \times \lambda$ (1) où q représente le taux de rentabilité financière (ou taux de rentabilité pour l'actionnaire), rapport de l'épargne brute au capital propre de l'entreprise, r est le taux de rentabilité économique, rapport de l'excédent brut d'exploitation au capital total (capital propre plus capital emprunté), i est le taux d'intérêt mesurant le coûts d'accès des entreprises au crédit, rapport des frais financiers nets au capital emprunté et λ , le levier d'endettement, mesure du ratio capital emprunté sur capital propre. q exprime le taux d'accumulation des fonds propres dans la mesure où l'excédent brut d'exploitation moins les intérêts versés aux actionnaires représente la variation de fonds propres au cours de l'exercice.

Si r est supérieur à i , alors q est supérieur au taux de profit r : la différence est d'autant plus grande que le levier d'endettement est lui-même plus élevé. En revanche, si r est inférieur à i , alors q sera inférieur à r et l'endettement est néfaste puisque si λ est élevé, q sera faible.

L'entreprise, qui a choisi de recourir au crédit bancaire, juge sa rentabilité économique supérieure au taux d'intérêt du capital emprunté. Soit ΔI , un flux monétaire issu d'un prêt supplémentaire des intermédiaires financiers ; ce montant est investi par les entreprises, donnant lieu à un flux additionnel de revenus ΔY dont $s \cdot \Delta Y$ est épargné et $c \cdot \Delta Y$ consommé. Ces recettes, investies par la firme, donneront lieu à une deuxième vague de revenus, pour les ménages, dont $s \cdot c \Delta Y$ sera épargné et $c^2 \Delta Y$ consommé. Ce processus se poursuit indéfiniment jusqu'à épuisement des vagues successives de revenu. Le revenu total créé sera $y = k \cdot \Delta I$ où $k = \frac{1}{1 - c}$

(1) Pour une démonstration de ce résultat, on pourra se reporter utilement à l'ouvrage de F. POULON : Economie Générale: - Dunod, Paris, 1982, pp. 252-254.

L'élévation du revenu dans l'économie favorise le développement de l'emploi et la croissance économique.

B - Les mécanismes de la croissance et de la crise économiques

Dans l'analyse keynésienne, le revenu global de la communauté est la somme du revenu des ménages et du revenu des entrepreneurs sur une période de temps. Les recettes totales des entreprises $RT = K + U + C$, d'où le revenu global de la communauté $R = RT - U$. Plus explicitement, en termes de revenu des ménages et des entreprises, $R = RT - U = K + C = (K - I) + (C + S)$ soit $R = (K - I) + Y$.

(hypothèse d'absence d'emprunt sur les marchés extérieurs). Le revenu global de la communauté est l'addition du revenu des entrepreneurs et du revenu des ménages. Le profit des entreprises est généralement égal à $K - I$.

a) S'il est positif, les entreprises enregistrent "un niveau d'autofinancement, égal à $K - I$, de leur investissement net en capital fixe K " (1). Elles pourront développer leurs activités en cas de perspectives de débouchés favorables, si le taux de profit reste supérieur au taux d'intérêt des capitaux empruntés (effet de levier de l'endettement positif). La réalisation de profits n'est pas une condition suffisante pour financer la croissance des entreprises par l'endettement. C'est le différentiel de profit $r - i$ qui est la variable déterminante de la décision d'emprunt. La croissance sera d'autant plus forte que cet écart sera plus élevé.

b) Si le profit est négatif, les entreprises apparaissent trop endettées par rapport à leurs possibilités d'accumulation nette K .

Celles-ci apparaissent en crise dès lors que $K - I < 0$ ou $K < I$. Les entrepreneurs ont alors trois moyens d'échapper à la crise ou d'en différer dans le temps la survenance :

(1) F. POULON, op. cit., p. 86.

- la révision à la baisse de leurs anticipations : au début de l'exercice suivant l'exploitation déficitaire, les firmes réduisent de ΔI ($\Delta I < 0$) l'intensité de leur demande de monnaie. Le phénomène de multiplication de revenus agissant en sens opposé au cas précédent étudié dans A, il se produit un ajustement en baisse du revenu global d'équilibre, créant ainsi une situation de chômage accru. La croissance se ralentit ;

- le financement du déficit de richesse créée par un endettement supplémentaire (recours aux marchés monétaires internationaux, par exemple).

A la suite d'aléas conjoncturels, les entreprises n'ont pas pu créer assez de richesse mais n'ont pas pour autant perdu la confiance des milieux financiers. Si l'effet de levier de l'endettement est positif, la dette contractée sera source de création plus que proportionnelle de richesse. La croissance se rétablit. Mais si r est inférieur à i , le coût de l'emprunt pèsera plus fortement sur les entreprises. Si le montant de profits dû aux capitaux non empruntés est supérieur au coût total annuel du crédit complémentaire, les entreprises enregistrent un profit global positif sur l'exercice. Cette situation n'entraînera un retour à la croissance économique que dans la mesure où l'autofinancement sera suffisant, c'est-à-dire permettra le financement à plus de 50 % des investissements ultérieurs. Si l'autofinancement est peu important, les entreprises ne pourront éviter soit la récession soit la situation de crise : la croissance économique sera interrompue ;

- la hausse du prix de vente des produits pour le remboursement de l'excès d'endettement. Les entreprises vont essayer d'annuler leurs pertes engendrant ainsi dans l'économie un processus inflationniste. Si dans un premier temps l'élévation du prix des biens permet à l'entreprise de rétablir l'égalité $K - I = 0$, dans un second temps, les salariés, en l'absence d'inflation monétaire, exigeront par l'action syndicale, des rémunérations plus élevées, conduisant l'économie à un endettement et une inflation accrues.

Ce financement de la croissance par l'inflation bute inéluctablement sur la contrainte extérieure (déficit commercial et dépréciation de la monnaie nationale). Le retour à l'équilibre des entreprises ($K = I$) s'effectue par la disparition des entreprises les moins rentables ou/et par la dépossesion partielle des actifs nationaux au profit de l'extérieur. Ce modèle explicatif servira de base à l'analyse en termes réels effectuée ci-après.

En France, nous constatons que sur la période 1970-1980, les entreprises ont enregistré des taux de profit supérieurs au taux d'intérêt, permettant le jeu d'un effet de levier de l'endettement positif (en 1970, le taux de profit s'élevait à 15,8 % et en 1980 à 17 % tandis que le taux d'intérêt atteignait 8,4 % en 1970 et 12,8 % en 1980). Cependant, un lent déclin tendanciel de q s'observe : en effet, entre 1960 et 1980, les entreprises continuent à accumuler des fonds propres mais à un taux tendancielllement décroissant. C'est essentiellement la forte hausse du taux d'intérêt notamment au cours des deux périodes 1968-1974 et 1979-1982, qui explique cette situation. L'abaissement tendanciel de q aurait pu être plus intense si les entreprises n'avaient réagi en développant leur endettement relativement davantage. En effet, le levier d'endettement s'est fortement élevé notamment à partir du début des années 1970. Cette attitude des entreprises n'a pu empêcher la chute du taux réel d'accumulation des fonds propres.

II - Investissement et levier d'endettement réel

A - Le modèle de base

L'inflation résulte de la hausse des prix des biens produits par les entreprises pour échapper à la crise. L'endettement de celles-ci auprès des intermédiaires financiers se développe et un processus cumulatif auto-entretenu d'élévation des prix apparaît dans l'économie. Comment ce contexte peut-il favoriser ou limiter l'accroissement des emprunts des firmes ? L'inflation exerce un double effet sur les coûts de l'entreprise :

- la hausse des prix allège le coût d'accès au capital emprunté. Le taux d'intérêt réel est de ce fait plus faible que le taux d'intérêt nominal ;

- l'élévation des prix en particulier celle des biens d'équipement alourdit le coût d'amortissement du capital :

Ces deux effets de sens opposé agissent sur la rentabilité des capitaux investis. La relation exprimant l'effet de levier d'endettement réel s'écrit maintenant :

$q' = r' + (r' - i')\lambda'$ avec r' , le taux de profit du capital engagé au coût de renouvellement, i' , le taux d'intérêt réel apparent, λ' , le levier d'endettement réel (1) et q' , le taux réel de rentabilité pour les actionnaires ou taux réel d'accumulation des fonds propres. Le taux de profit du capital engagé au coût de renouvellement r' , est le rapport de l'excédent brut d'exploitation à la valeur du stock de capital à son prix de renouvellement noté K (au dénominateur, on a substitué aux fonds propres initiaux, le capital à accumuler en fonds propres pour pouvoir renouveler le capital à son prix de remplacement soit $K - \text{Fonds empruntés}$). Le taux d'intérêt réel apparent mesure l'écart entre le taux nominal i et le taux d'inflation g dans l'économie ($i' = i - g$).

A la suite d'un investissement initial d'un montant I ou d'une variation de l'emprunt auprès des intermédiaires financiers ΔI , le phénomène de multiplication des revenus se déroule selon les mêmes mécanismes que ceux précédemment étudiés. Le changement majeur concerne la décision d'investir des entrepreneurs. Il leur est indispensable de bien mesurer l'impact de l'inflation sur le coût d'amortissement du capital à remplacer et le coût d'accès aux crédits à obtenir. L'entreprise aura intérêt à s'endetter tant que son taux de profit du capital engagé au coût de renouvellement est supérieur au taux d'intérêt réel apparent des emprunts souscrits. L'économie est alors engagée sur la voie de la croissance économique *ceteris paribus*.

(1) Le levier d'endettement réel λ est le rapport des fonds empruntés au capital à accumuler en fonds propres pour pouvoir renouveler le capital à son prix de remplacement.

B - Une croissance économique conditionnée par l'intensité de l'inflation

En termes réels, le revenu de la communauté s'établit toujours à $R = (K - I) + Y$ parce que les agents économiques ne sont pas victimes de l'illusion monétaire. La hausse des prix élève nominalement le niveau de l'endettement des entreprises. Cette augmentation du prix des biens au taux π est le moyen pour les entreprises de rétablir au minimum l'égalité $K - I = 0$.

En théorie, tant que r est supérieur à i , l'entreprise a intérêt à emprunter qu'elle soit ou non en situation de crise. Cependant, la rentabilité réelle des dettes nouvelles sera d'autant plus atténuée que l'inflation sera élevée. Une inflation mesurée apparaît souvent favorable à l'économie alors qu'une inflation non contenue est néfaste et entraîne des effets pervers (déséquilibres extérieurs). Une élévation des prix modérée affecte surtout les biens de consommation alors que les prix de gros, le prix des biens d'équipement, le taux d'intérêt réel dont l'augmentation est moins rapide, rendent les charges des entreprises tout à fait supportables. En revanche, une inflation accélérée va entraîner une augmentation générale des charges des entreprises. Le taux de profit chute et un processus cumulatif inflationniste apparaît dans l'économie. Les entreprises sont alors moins incitées à investir. Une inflation faible favorise, soutient la croissance économique alors qu'une inflation plus forte la freine. L'économie devient récessive c'est-à-dire le produit national ne croît plus qu'à taux constant ou décroissant (survenance possible d'une situation de croissance régressive ou dépression dans laquelle le produit croît à taux négatif).

En France, le taux réel d'accumulation des fonds propres (q') enregistre une évolution contrastée sur la période 1960-1982. En effet, de 1960 à 1973, ce taux s'élève fortement tendanciellement alors qu'à partir de 1973, il s'effondre pour atteindre son niveau le plus bas en 1982 (21 %). Comment pouvons-nous expliquer cette situation ? L'influence de la variable r' sur q' est positive mais, sur l'ensemble de la période, les fluctuations de r' sont de faible amplitude et ne peuvent expliquer l'importance du mouvement à la hausse et à la baisse de la variable q' . De la même façon, hormis les années 1968, 1974 et 1975, la variable i' connaît une évolution relativement constante. C'est λ' qui explique l'essentiel du mouvement du taux réel d'accumulation des fonds propres (en 1970 λ' est égal à 1,5, n'atteint plus que 1,2 en 1975 et 1,1 en 1982). A partir de 1974, la France est entrée dans une période de forte inflation (hausse des coûts salariaux, du coût des matières premières, du capital et des emprunts). De 1973 à 1981, la formation nette de capital (F.N.C.) et la consommation de capital fixe (C.C.F.) ont crû respectivement au rythme annuel moyen de 8,9 % et 17,1 %. De 1981 à 1984, la situation s'aggrave parce que ce rythme s'effondre à - 1,1 % pour la F.N.C. et se maintient à 9,3 % pour la C.C.F. L'économie subit les effets négatifs d'une obsolescence trop rapide et d'un coût d'amortissement plus élevé. Les entreprises dont la rentabilité réelle s'est amoindrie, investissent moins intensément. Le produit national stagne ou croît faiblement, le chômage se développe.

Dans une économie où les prix sont stables, l'investissement est d'autant plus rentable que l'écart taux de profit - coût d'accès au capital emprunté est fort. L'endettement est encouragé parce qu'il permet une accumulation plus élevée de capitaux propres. Le niveau de revenu global augmente et le chômage se résorbe progressivement. Cependant, si la hausse des prix s'accroît et s'étend des biens de consommation finale aux consommations intermédiaires, les processus productifs sont alors pénalisés. De ce fait, le renchérissement du coût de l'investissement nouveau et de l'amortissement du capital diminue la rentabilité réelle de l'investissement : cette situation

est d'autant plus préoccupante que les entreprises ont longtemps financé la croissance par l'endettement. A terme, un ralentissement voire une stagnation de l'investissement survient et se maintient dans l'économie. C'est le cas aujourd'hui en France où de plus, l'existence de taux d'intérêt réels élevés favorise davantage les placements financiers que le capital à risque, aggravant la situation de l'investissement productif, créateur de richesse.

"

"

"

BIBLIOGRAPHIE

- F. POULON : Economie Générale, Dunod, Paris, 1982.
- F. POULON et J. MARCHAL : Monnaie et crédit dans l'économie française, Cujas, Paris, 1987.
- B. YVARS : Dépréciation monétaire et seuil critique d'endettement. Article à paraître dans un numéro hors série d'Economies et Sociétés. 3ème trimestre 1988.



CAHIER DE DECTA III N° 2

Thème général : L'APPORT DE LA THEORIE DU CIRCUIT A LA
PEDAGOGIE DE L'ECONOMIE

LA CRISE ET LES CAUSES DE CELLE-CI

SELON LA THEORIE DU CIRCUIT

par Nicole POULON-LAFAYE
Assistante à l'Université de
Bordeaux I.

Il est courant dans la presse, dans la littérature économique de définir la crise par l'inflation et le chômage. C'est là une confusion bien regrettable entre les manifestations d'un état de crise et les origines de la crise elle-même.

Pour notre part, à la suite de la théorie keynésienne du circuit, la crise économique est une crise des profits. La crise est en effet traditionnellement expliquée chez Keynes par une mauvaise réalisation des anticipations. On peut même préciser qu'elle surgit lorsque les entrepreneurs n'ont pas les profits positifs escomptés. Ainsi, à l'échelle de la nation, mettre en évidence la genèse de la crise revient à étudier les profits des entrepreneurs sur le plan macroéconomique. Vouloir déterminer les causes de la crise conduit donc à analyser ce qui peut gêner la formation des profits dans une économie capitaliste.

L'objet de notre contribution est d'établir à partir de la théorie keynésienne du circuit un indicateur de crise et de montrer qu'au-delà des causes traditionnellement avancées, les racines véritables d'un état de crise sont inhérentes à l'économie capitaliste à travers la concurrence.

I - La théorie keynésienne du circuit et l'analyse de la crise

En partant de l'approche en termes emploi-ressource des comptes des agents dont Keynes s'est servi pour définir ses agrégats, nous construirons un modèle descriptif d'une économie monétaire moderne. Dans ce cadre, nous exprimerons le profit macroéconomique comme un indicateur de l'état de crise de cette économie puis nous étudierons la signification de cet indicateur et les symptômes apparents de la crise qui en résultent.

I. 1 - Les comptes du circuit keynésien et l'indicateur d'état de crise

L'économie est décomposée en cinq secteurs institutionnels où les agents sont regroupés selon leur fonction économique principale. On distingue les ménages M, les entreprises privées ou nationales, E, les institutions financières (IF) au sens large c'est-à-dire les secteurs bancaires et financiers, l'état (A) et le Reste du monde (RdM) afin de raisonner en économie ouverte. Au cours d'une période de temps, les flux observés entre les agents sont repérés dans chaque compte, en emploi dans la colonne de gauche, en ressource dans la colonne de droite :

E		M		A		RdM		IF	
CI	CI	S	W	G	T	X	M	F	S
CCF	CCF	C	G	J	D		L	L	
I	I	T						D	
W	C								
M	F								
	J								
	X								

où : CI est l'achat de biens intermédiaires effectué auprès des entreprises résidentes ou non résidentes ;

CCF est la consommation de capital fixe, c'est-à-dire l'achat de biens d'équipement de remplacement acquis auprès des entreprises résidentes ou non résidentes ;

I est le total des dépenses en biens d'investissement nouveau effectué auprès des entreprises résidentes ou non résidentes ;

W sont les salaires distribués par les entreprises ;

C est la consommation finale des ménages en produits nationaux ou importés ;

F est le financement externe des entreprises ;

J est la dépense en biens d'investissement réalisée par l'état auprès des entreprises ;

X sont les exportations ;

M sont les importations ;

S est l'épargne des ménages ;

T sont les impôts versés par les ménages à l'Etat ;

G sont les traitements des ménages fonctionnaires ;

D est le déficit budgétaire couvert par emprunt auprès des institutions financières ;

L est le montant de la dette du Reste du Monde auprès des institutions financières

Remarque : Dans cette économie simplifiée nous supposons que seuls les ménages payent des impôts et les entreprises ne versent pas de dividendes aux ménages. Ces simplifications ne gênent en rien comme nous le verrons l'ensemble de nos résultats.

Ces comptes nous montrent comment se répartit la richesse créée au cours d'une période au sein d'une économie monétaire.

Comme l'expression macroéconomique du profit chez Keynes apparaît dans la décomposition du revenu global de la Communauté, nous partirons de la définition de ce dernier.

Dans la Théorie Générale, Keynes définit le revenu global (R) comme le total des recettes des entreprises au-delà du coût d'usage de la production. En fait, cette définition en appelle deux autres, celle des recettes des entreprises et celle du coût d'usage.

Les recettes désignent toutes les ressources à caractère définitif, les ressources d'emprunt (F) sont donc exclues. Par ailleurs, les recettes sont issues de la vente du produit des entreprises nationales, les importations en sont donc exclues puisqu'elles désignent des marchandises qui vont donner lieu à une simple revente.

Le coût d'usage de la production est la somme de la consommation intermédiaire et du coût d'amortissement des machines mises au rebut suite à leur usure physique. Pour tenir compte de l'obsolescence, Keynes définit un coût supplémentaire noté V. Toutefois, pour exprimer le revenu global net de la communauté, Keynes retranche aux recettes le coût d'usage et le coût supplémentaire. Ainsi pour simplifier nos notations nous rattacherons V au coût d'usage. En conséquence, à partir de nos comptes le coût d'usage U est la somme de la consommation intermédiaire (I) et de la consommation de capi-

tal fixe (OCF).

Le revenu global net de la Communauté s'écrit alors :

$$R = CI + OCF + I + C + J + X - U - M$$

$$\text{soit } R = I + C + J + X - M$$

Or nous avons :

- dans le compte des ménages $C = W + G - T - S$
- dans le compte des institutions financières $S = F + L + D$
- dans le compte du reste du monde $L = X - M$

$$\text{Il vient donc que } R = (I - F) + (W + G - T) + (J - D)$$

où $I - F$ est la partie de l'investissement net non financé par emprunt, c'est donc l'autofinancement des entreprises ou encore leurs profits nets (différence d'un investissement net et des emprunts nets des remboursements déjà effectués).

$Y = W + G - T$ est le revenu total des ménages net des impôts
 $J - D$ est la capacité de financement de l'administration

$I - F$ est donc l'expression macroéconomique du profit dans une économie monétaire mais, avant d'analyser ce qui peut rendre $I - F$ négatif, il est nécessaire d'analyser cet indicateur de crise.

I. 2 - La signification de l'indicateur d'état de crise et les symptômes apparents de la crise

L'expression $I - F < 0$ signifie que l'enrichissement des entreprises représenté par leur accumulation nette en capital pour la période ne justifie pas leur endettement. A ce moment là, les banques font peser sur les entreprises une contrainte de remboursement d'un montant F . Cela ne signifie pas qu'elles exigent d'être remboursées mais seulement que le crédit soit remboursable. Ainsi sauf mise en faillite, les entreprises en difficulté - en accord avec leur banquier - devront pour obtenir de nouveaux crédits, s'assurer des profits supplémentaires à la période suivante. Le moyen le plus rapide

pour dégager des profits supplémentaires est très probablement la hausse des prix. L'inflation apparaît alors comme un mode de régulation dans une économie en état de crise. Les causes les plus apparentes de la crise peuvent être déterminées à partir de l'expression du profit :

$I - F$ est négatif soit parce que F est excessif relativement à I soit parce que I est insuffisant relativement à F . Cette dernière proposition relève d'une tautologie puisque cela revient à expliquer la crise par la faiblesse des investissements qui élargissent la capacité de production. Nous y reviendrons ultérieurement. Il reste que la crise peut-être due à un crédit F excessif relativement à I .

Le bilan des institutions financières montre que trois facteurs (ou combinaisons de facteurs) peuvent augmenter F et donc pousser l'économie en état de crise. En effet $F = S - L - D$ où S est l'épargne des ménages, L la capacité de financement de la nation et D le déficit budgétaire. Précisons l'impact respectif de ces facteurs sur F .

Toute variation de l'épargne des ménages, toutes choses étant égales par ailleurs, induit une variation de même sens de F . Ainsi si l'épargne des ménages augmente ou ce qui est équivalent si la consommation des ménages baisse, les recettes des entreprises diminuent et l'endettement augmente. Nous pouvons d'ores et déjà noter les dangers d'une politique d'encouragement à l'épargne. Toutefois, le rôle de l'épargne ou de la consommation dans la survenance des crises n'est sûrement pas fondamental étant donné la grande stabilité de fait qui entoure la propension à consommer.

Toute dégradation du solde commercial aggrave la condition de crise, toutes choses étant égales par ailleurs, en augmentant F . La dégradation du solde commercial peut aussi bien venir d'une chute des exportations que d'un sur-coût des importations comme dans le cas des chocs pétroliers.

Dans ces circonstances, les entreprises n'ont pas d'autre ressource immédiate que d'accroître leur endettement. Toutefois, si la cause reste accidentelle elle ne peut pas expliquer à elle seule la persistance de l'état de crise.

Enfin, on peut voir le rôle positif que joue le déficit budgétaire, rôle positif en ce sens que tout déficit budgétaire est un facteur favorable à la relance de l'économie. Ainsi, une augmentation des dépenses de l'Etat auprès des entreprises ou une hausse des traitements ou du nombre des fonctionnaires concourent à diminuer F alors que toute hausse des impôts aurait le résultat contraire. Ceci est logique puisque si le revenu net des ménages augmentent, leurs dépenses de consommation augmentent et affectent positivement les recettes des entrepreneurs.

En fait ces explications de la crise restent superficielles, elles s'apparentent plus à des facteurs de sortie de crise qu'aux causes réelles de la crise que nous allons chercher en décortiquant plus en détail le profit macroéconomique.

II - Indicateur keynésien de crise et causes de la crise

La décomposition du profit macroéconomique (I-F) nous conduit dans un premier temps à retrouver les facteurs explicatifs traditionnels de la crise économique mais le principal intérêt de cet indicateur d'état de crise est surtout de nous amener à découvrir que les racines véritables de la crise sont inhérentes au mode de production capitaliste avec le règne de la concurrence.

II. 1 - La décomposition du profit macroéconomique et la mise en évidence des facteurs explicatifs traditionnels de la crise

Expliquer la formation de profits macroéconomiques négatifs revient à caractériser les causes de la crise économique. Pour y parvenir, nous ne raisonnerons plus sur $I - F < 0$ mais sur une expression équivalente $\frac{I}{F} < 1$.

Dans ce ratio, un état de crise est alors indiqué par la position de I/F relativement à l'unité, plus précisément, l'économie est en crise si le ratio est inférieur à 1.

En partant du compte des intermédiaires financiers, $F = S - L - D$. Nous pourrions alors écrire $\frac{I}{F} < 1 \Leftrightarrow \frac{S - L - D}{I} > 1$

$$\text{ou encore } \frac{S}{I} - \frac{L}{S} - \frac{D}{S} > 1$$

$$\text{Ainsi } \frac{I}{F} < 1 \Leftrightarrow \frac{S}{I} \left[1 - \frac{L}{S} - \frac{D}{S} \right] > 1$$

Nous pouvons aisément faire apparaître la propension à épargner des ménages s en décomposant à nouveau le rapport S/I .

$$\frac{I}{F} < 1 \Leftrightarrow \frac{S}{Y} \cdot \frac{Y}{I} \left[1 - \frac{L}{S} - \frac{D}{S} \right] > 1$$

$$\text{où : } \frac{S}{Y} = s \quad \frac{L}{S} = \ell, \quad \frac{D}{S} = d$$

s est la propension à épargner des ménages, ℓ est la part de l'épargne extérieure du pays dans l'épargne totale des ménages et d est le poids du déficit budgétaire dans l'épargne des ménages.

$$\frac{I}{F} < 1 \text{ s'écrit encore s. } \frac{Y}{I} [1 - f - d] > 1$$

Nous retrouvons à cette étape les conclusions évoquées dans le paragraphe précédent sur le rôle de l'épargne, du déficit budgétaire et du solde commercial dans la formation d'un état de crise. Le ratio qui reste à examiner est donc Y/I .

Y est le revenu total des ménages net d'impôts. Si nous voulons analyser la formation des profits des entrepreneurs il apparaît nécessaire d'isoler les salaires versés par les entreprises uniquement.

$$\text{Ainsi } Y/I = \frac{Y}{W} \cdot \frac{W}{I}$$

Nous supposerons pour simplifier les notations que la répartition des salaires et des traitements des fonctionnaires est stable dans le temps et donc que Y/W est égal à une constante a . Il paraît plus intéressant d'analyser le poids des dépenses que sont W et I respectivement dans les dépenses totales des entreprises.

$$\text{Ainsi } \frac{W}{I} = \frac{W / U + I + W + M}{I / U + I + W + M} = \frac{\omega}{\pi}$$

où ω est le poids des salaires dans les dépenses totales des entreprises et π le poids des investissements nets dans ces mêmes dépenses.

En réécrivant le ratio d'état de crise nous avons :

$$\frac{I}{F} < 1 \Leftrightarrow s [1 - f - d] \cdot a \cdot \frac{\omega}{\pi} > 1$$

Comme nous avons déjà isolé le rôle de s , l , d , et a dans la formation de l'état de crise, nous constatons que si ces coefficients restent stables les causes de la crise seraient alors soit dans des salaires trop élevés par rapport aux dépenses globales des entreprises, soit des investissements trop faibles. Nous retrouvons bien là les causes traditionnellement avancées pour expliquer la crise : salaires trop élevés, investissements insuffisants. Ni l'une ni l'autre de ces raisons nous semblent pourtant pertinentes. Tout d'abord, penser que les revendications salariales sont exagérées et ont pour effet d'accroître w relativement à π au point d'engendrer l'état de crise est une hypothèse théorique et l'argument que trop répété des libéraux. En fait, le comportement des syndicats tend seulement, pour l'essentiel, à rattraper la perte de pouvoir d'achat des salaires. Quant à expliquer la crise par la baisse des investissements, c'est en fait ne rien expliquer du tout puisque la question est alors de savoir pourquoi les entreprises ont été amenées à diminuer leurs investissements qui sont pour rappeler une phrase célèbre "les profits de demain" ?

L'origine véritable de la situation de crise tient en fait à la relation qui lie π et w aux autres dépenses des entreprises et notamment à la part du coût d'usage dans le coût total de production des entreprises.

II. 2 - La condition de crise keynésienne et les racines véritables de la crise

Pour comprendre ce qui peut pousser le ratio $\frac{w}{\pi}$ à faire basculer une économie en état de crise, il nous faut revenir aux dépenses totales des entrepreneurs. Elles sont dans notre modèle de quatre sortes W , I , M et U qui est le coût d'usage de la production c'est-à-dire selon nos hypothèses la somme de la consommation intermédiaire et de la consommation de capital fixe.

Notons m le poids des dépenses en biens importations par rapport aux dépenses totales ;

u le poids des dépenses de coût d'usage dans le coût total de production.

$$\text{Ainsi } \omega + \pi + u + m = 1$$

$$\text{soit encore } \boxed{\omega + \pi + m = 1 - u}$$

Une hausse du coût d'usage doit nécessairement se répercuter sur ω , π et m . Or, les salariés ne cherchent peut-être pas à accroître exagérément leurs revenus mais, ils résistent à toute tentative de diminution de ceux-ci. Le coefficient π et m supportent alors par contre-coup l'essentiel de la hausse du coût d'usage. Ce sera même très vraisemblablement π si l'on suppose que les importations sont incompressibles et que par conséquent m ne peut pas diminuer. Or U est la somme de la consommation intermédiaire et de la consommation de capital fixe. Il est alors indéniable que les chocs pétroliers en provoquant la hausse des matières premières ont déclenché un gonflement de u et même de m qui a dû être contrebalancé par une sévère baisse de π .

Toutefois, la crise était latente, du moins en France, dès le milieu des années soixantes avec l'alourdissement des charges de consommation de capital fixe dû à l'entrée dans la Communauté Economique Européenne. Il nous faut donc préciser le lien qui existe entre l'investissement net et la consommation de capital fixe.

Lorsqu'au début d'une période de production, les entrepreneurs réalisent leurs prévisions d'achat, ils effectuent des dépenses d'investissement brut. Ces dépenses contiennent un état donné du progrès technique et donc une valeur de la consommation de capital fixe pour l'ensemble des dépenses en biens d'investissement. Toutefois, pour un entrepreneur individuel, sa dépense une fois réalisée intègre un état du progrès technique. Or la

dépense totale en biens d'investissement réalisée par l'ensemble des entrepreneurs détermine la consommation de capital fixe et par là-même le degré d'obsolescence des différents équipements. Cette consommation de capital fixe est une variable anticipée par chaque entrepreneur mais elle n'est pas aléatoire puisqu'elle est inscrite dans les dépenses globales d'investissement effectuées à chaque période. C'est une inconnue. Ainsi prévoir la consommation de capital fixe reviendrait pour les entreprises à prévoir le résultat de la concurrence qu'elles se font les unes aux autres, ce qui est logiquement impensable en économie capitaliste.

La conséquence est importante pour l'investissement net. A dépenses d'investissement brut données, plus la consommation de capital fixe est accélérée, plus l'investissement net est diminué puisqu'il se mesure par la différence entre la formation brute de capital fixe et la consommation de capital fixe.

Ainsi plus la concurrence dans une économie est vive, plus vite les machines seront mises au rebus indépendamment de leur durée de vie physique. En contrepartie l'investissement net diminue, et ce faisant, risque d'aggraver la condition de crise. Ainsi, la concurrence est le facteur essentiel et inéluctable de la crise en économie capitaliste puisqu'elle entrave la formation des profits. Notre objet n'est pas de proposer un plan de relance de nos économies en état de crise mais de faire prendre conscience des dangers des politiques libérales qui consistent à prôner les vertus de la concurrence. Ces dangers sont réels tant au sein d'une économie que dans les relations d'un pays avec l'extérieur. Ainsi nous nous contenterons de ne plus vouer une fois aveugle au libéralisme économique ni aux politiques de libre-échange dans les relations internationales.

CAHIERS DE DECTA III

THEME GENERAL : CIRCUIT ET PEDAGOGIE DE L'ECONOMIE

LA CIRCULATION DE LA MONNAIE :

DE LA CREATION MONETAIRE A LA PREFERENCE POUR LA LIQUIDITE

par

Edwin LE HERON

Maître de Conférences à l'Institut d'Etudes Politiques

Université de Bordeaux I

I - HYPOTHESES ET DEFINITIONS

Nous examinerons les 5 pôles d'une économie ouverte.

1°) Le pôle Ménage M est constitué de l'ensemble des agents économiques qui perçoivent un revenu, quel qu'il soit : salaire, prestations sociales, dividende, intérêt du banquier, profit de l'entrepreneur. La fonction principale des ménages est de consommer.

2°) Le pôle Entrepreneur E est constitué par les entreprises de biens de consommation et de biens d'investissement. La fonction de ce pôle est la détermination puis la mise en oeuvre de la production selon le principe de la demande effective.

3°) Le pôle Institutions Financières IF est constitué des banques et des institutions financières non bancaires. La fonction des banques est la création et la gestion de la monnaie. Les banques de second rang sont chargées de la création de monnaie alors que la banque centrale est exclusivement chargée de sa régulation.

4°) Le pôle Administration A est constitué des différentes administrations locales, sociales et centrales.

5°) Le reste du monde RDM est l'ensemble des économies hors des frontières.

La monnaie est la liquidité par excellence.

Fondée sur la confiance, elle est la conjonction d'une initiative privée et d'une volonté publique. Elle tient sa valeur d'être un signe, signe de l'économie qu'elle représente, capable d'éteindre instantanément les dettes.

Elle est comptabilisée comme un stock alors qu'elle est fondamentalement un flux. Nous devons tenir compte de la vitesse de transformation de la monnaie en revenus V .

Certaines hypothèses seront levées dans le texte.

H1 nous supposerons $V = 1$

H2 nous supposerons un déficit budgétaire DB à financer

H3 nous ne tiendrons pas compte de l'intérêt touché par les banques

H4 nous ne distinguerons pas au sein des institutions financières entre les banques dites de second rang et la banque centrale.

Les banques de second rang ont comme fonction principale la création monétaire alors que la banque centrale a pour fonction principale la régulation monétaire. Ainsi cette distinction n'a d'intérêt que lors de l'étude de la politique monétaire. Une fonction annexe de la banque centrale est l'émission des billets de banque. Toutefois cela ne concerne que la forme de la monnaie et non la monnaie elle même.

II - La création monétaire

A - Le circuit en économie fermée

Ex ante le besoin de financement des entreprises ne peut être satisfait que par les banques. Il y a nécessité de création monétaire pour mettre en oeuvre la production. En supposant pour simplifier qu'il faille une unité de monnaie pour financer une unité de dépense, les entreprises demandent un crédit initial de CR^+ afin de financer leurs emplois : investissement, coût d'usage, salaires, taxes et cotisations sociales. Lorsque le reflux est opéré par les dépenses de consommation et d'investissement, les entreprises peuvent rembourser un montant CR^- de crédit. CR^+ correspond à la création monétaire initiale (les crédits font la monnaie) ; CR^- correspond à la destruction monétaire. Leur besoin de financement s'établit alors comme un solde égal à F qui correspond à la création monétaire nette de la période.

Par contre les ménages qui n'ont pas consommé tous leur revenu ont une capacité de financement, qui est l'épargne. Dans notre circuit simplifié, elle est intégralement détenue sous forme monétaire auprès des Institutions Financières.

En supposant un déficit budgétaire, les administrations fonctionnent comme les entreprises et la création monétaire nette due aux administrations s'établit au niveau du déficit budgétaire DB.

Ainsi au compte des IF, nous retrouvons : à l'actif, les contreparties de la monnaie ; ce sont les crédits nets aux entreprises F et aux administrations DB. Au passif, générée par les crédits, nous trouvons la monnaie. Cette monnaie est créée au passif simultanément à l'octroi du crédit. Ensuite, cette monnaie scripturale restera toujours au passif des IF, tant qu'elle ne sera pas détruite, c.a.d. le crédit remboursé. Par contre le détenteur final changera. Elle sera ensuite détenue par les ménages qui ont épargné.

Résumons les comptes des pôles pour ce circuit initial :

	IF	E	A	M			
CREDITS	$\left. \begin{array}{l} F \\ DB \end{array} \right\}$	$\left. \begin{array}{l} I \\ W \\ T \\ CS \end{array} \right\} CR^+$	$\left. \begin{array}{l} I \\ C \\ G \\ F = \end{array} \right\} CR^-$	$\left. \begin{array}{l} W \\ PS \\ G \end{array} \right\}$	$\left. \begin{array}{l} T \\ CS \\ DB = \\ \text{besoin} \\ \text{de finan-} \\ \text{cement} \end{array} \right\}$	$\left. \begin{array}{l} C \\ T \\ S = \\ \text{capacité} \\ \text{de finan-} \\ \text{cement} \end{array} \right\}$	$\left. \begin{array}{l} W \\ PS \end{array} \right\}$

N.B. Dans le cas, d'un excédent budgétaire, les administrations se comportent comme les ménages.

CONCLUSION N° 1 : $\sum \text{CREDITS} = \sum \text{besoins de financement} = \sum \text{capacité de financement} =$
 MONNAIE CREEE

CONCLUSION N° 2 : Les crédits font les dépôts

N° 2 bis : Les banques n'ont pas besoin de réserves préalables
 pour créer de la monnaie

N° 2 ter : Il n'y a pas d'autre limite à la création monétaire
 que la demande des agents non financiers (hors politique
 autorégulatrice des IF)

CONCLUSION N° 3 : Initialement, le circuit économique et donc toute activité
 productive ne peut débiter sans le financement bancaire,
 c.a.d. la création monétaire

N° 3 bis : L'endettement des entreprises par le crédit est nécessaire
 à la croissance économique

CONCLUSION N° 4 : La création monétaire n'est possible que dans une relation
 entre une Institution Financière et un agent non finan-
 cier, que ce soit par le crédit ou par le marché financier.

CONCLUSION N° 5 : L'économie est une économie monétaire de la production.
 Sans monnaie, pas de production ; sans production, pas
 de monnaie ; sans production, pas d'échange.

B - Le circuit en économie ouverte

Nous avons vu le fonctionnement de la création monétaire dans
 une économie fermée. Ouvrons l'économie sur le monde en regroupant l'ensemble
 des autres nations dans le pôle RDM. Les relations commerciales et financières
 avec le reste du monde n'ont aucune raison d'être équilibrées. L'instrument
 privilégié pour approcher les déséquilibres monétaires avec le RDM est la
 balance des paiements qui est construite selon cinq lignes.

		ENTREES	-	SORTIES	=	SOLDE
Relations des ANF avec le RDM	1.	: OPERATIONS COURANTES	:	:	:	:D.C.: déficit courant
	2.	: CAPITAUX à long terme	:	:	:	:
	3.	: CAPITAUX à court terme	:	:	:	:
		: Balance des mouvements non monétaires	:	:	:	:D.E.: déficit exté- rieur
Relations des IF	4.	: Capitaux CT des BAN-	:	:	:	:
		: QUES (hors Banque de	:	:	:	:
		: France)	:	:	:	:
	5.	: Position du Secteur	:	:	:	:
	: Officiel	:	:	:	:	:
		:	:	:	:	0
		:	:	:	:	:

Schéma d'ensemble d'une balance des paiements

Les lignes 4 et 5 correspondant au pôle IF est la contrepartie monétaire des relations commerciales et financières des Agents non financiers avec le RDM (lignes 1,2 et 3). La somme des 5 lignes est donc toujours égale à 0.

Supposons dans un premier temps un déficit courant DC. Au bilan des IF, nous avons :

		IF	
Crédits	F	DC	Monnaie
	DB	S	

La différence avec le circuit fermée vient de la détention de la monnaie. La monnaie est en effet détenue par les ménages S mais également par les entreprises du RDM pour un montant DC. L'impact sur la masse monétaire interne est dans ce cas nul car au déficit courant DC correspond

des capitaux à court terme détenus par les entreprises du RDM auprès des IF, sous forme de monnaie. La balance des paiements est donc la suivante :

	: Entrée	: Sortie	: Solde
1	: X	: M	: DC < 0
2			
3	: DC		: DC > 0
Total			: DE = 0
ANF			

Mais évidemment, il n'y a aucune raison que les entreprises du RDM conservent cette monnaie dans ce pays. Elles vont donc rapatrier le produit de leur vente. Il y a alors destruction monétaire. DC reste au passif des banques non plus comme monnaie mais comme dette des IF vis à vis du système bancaire étranger. Par la suite cette dette pourra être éteinte par des devises, soit en monnaie locale si elle est acceptée par le RDM, soit en devise internationale ; dans ce cas le système bancaire doit en avoir préalablement accumulé par des excédents de la balance courante.

		IF
Crédits	F	DE -> dette vis à vis du RDM
	DB	S -> Monnaie

	: Entrée	: - Sortie	: = Solde
1	: X	: M	: DC < 0
2			
3			
			: DE = DC < 0
4	: Dette = DE		: DE > 0
5			
			: 0

CONCLUSION N° 6 : Un déficit extérieur correspond à une destruction monétaire pour le pays en question

N° 6 bis : Un déficit extérieur correspond à une création monétaire pour le RDM

N° 6 ter : Un excédent extérieur correspond à une création monétaire pour le pays en question.

CONCLUSION N° 7 : Un déficit extérieur est une manière d'accorder des crédits sans créer de la monnaie. En effet les crédits à l'actif des IF sont supérieurs à la monnaie du passif. Ces crédits sont financés par le RDM.

III - Les comportements financiers : la généralisation de la préférence pour la liquidité

A - Les entrepreneurs

Le fonctionnement des entrepreneurs est celui-ci : ils empruntent ex ante auprès des banques, la monnaie nécessaire au financement de la production. Leur problème est de récupérer cette monnaie avant l'échéance de remboursement. Il y a un flux de crédit à rembourser.

Ex post, les entrepreneurs ont le choix de deux nouveaux types de financement :

- d'une part, l'autofinancement qui est égal à leur profit mesuré dans le circuit par $I - F$ (cf. article de F. POULON) ;

- d'autre part, le marché financier où ils peuvent capter l'épargne des ménages en leur proposant des titres. Il y a deux grandes sortes de titres ; les actions qui correspondent à un reflux définitif pour l'entreprise par augmentation de leurs fonds propres et les obligations qui ne résolvent pas le problème de l'entreprise puisqu'il s'agit d'un reflux provisoire

mais le déplace ; déplacement dans le temps : échéance différente de celle du crédit initial ; déplacement du pôle IF vers le pôle M ou RDM ...

Type de financement:	Endettement :	Flux :	Interne:	Coût :	Pôle :	Création:
	ou	provisoire:	ou :		concerné :	monétaire:
	Fonds propres :	Flux :				
		définitif :	Externe :			
1. CREDIT	long terme	PROV	Ext	intérêt	IF	Oui
	court terme					
	revolving					
2. MARCHE	obliga-	PROV	Ext	intérêt	Tous	Oui, si
	tions					titres
FINANCIER						achetés
	actions			dividende:		par les
				et		IF, sinon
		DEF	Ext	pouvoir		NON
3. Autofinancement		DEF	Int	NUL	E	NON

A chaque type de financement, l'entrepreneur attribuera une préférence virtuelle qui sera fonction du coût q_i , du risque encouru (financier, pouvoir, ..) s_i et de sa liquidité pris comme commodité l_i ; ce coût de liquidité l_i étant généralement proportionnel à l'échéance. l_i sera plus fort pour un crédit à 2 ans qu'à 15 ans car la contrainte de remboursement est plus éloignée et il est donc plus facile pour l'entrepreneur de récupérer la monnaie avant l'échéance.

Le cas des crédits revolving montre toutefois la possibilité d'un l_i faible pour un crédit court terme.

Si nous notons $r_i = q_i + s_i + l_i$, l'entrepreneur choisira une structure de financement en fonction des différents r_i , privilégiant les financements où r_i est le plus faible. Globalement l'entrepreneur aura une répugnance à s'endetter. Cette structure de financement suit le principe de la préférence pour la liquidité avec une logique symétriquement inverse à celle des ménages. En effet si les ménages sont "excédentaires" et ont donc une épargne à placer, les entrepreneurs sont "déficitaires" et ont donc un financement à choisir.

B - La préférence pour la liquidité des ménages

Que vont-ils faire de leur épargne ?

Ils ont le choix entre divers placements du plus liquide (la monnaie) au moins liquide (immobilier, objet d'art) en passant par les placements financiers. A chaque type de placement, le ménage va attribuer un intérêt virtuel r_i avec $r_i = q_i + s_i + l_i$

ou q_i = rendement attendu net, c.a.d moins les coûts de conservation

s_i = prime de sécurité mesurant le risque encouru (risque en capital, en revenu, monétaire, du prêteur). Cette prime tient compte des risques anticipés et du poids accordé à cette anticipation

l_i = prime de liquidité au sens de la commodité virtuelle attribuée par le ménage à transformer ce placement en monnaie. Elle est bien sûr infinie pour la Monnaie.

La monnaie est la liquidité par excellence.

Les ménages vont choisir une structure de placement tendant à égaliser les différents r_i . Nous notons que pour lui faire abandonner la liquidité pris au sens large ($s_i + l_i$), il faut un rendement net élevé, traduisant la préférence pour la liquidité des ménages. La préférence pour la liquidité des ménages détermine la répartition de l'épargne.

C - Les administrations

Comme les entreprises, elles ont le choix du type de financement en cas de déficit budgétaire ou comme on domine les ménages, du type de placement en cas d'excédent.

Certes les administrations ont des particularités de financement. Elles ne peuvent émettre des actions et le trésor possède sa propre banque et les comptes chèques postaux. Enfin ses relations avec la banque de France sont privilégiées.

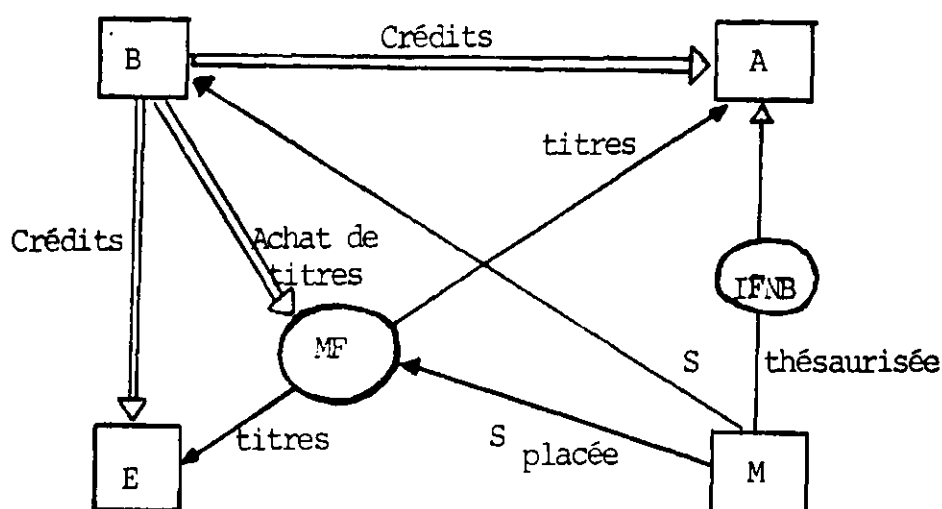
Pratiquement le financement du Trésor s'effectuait en 1985 comme suit :

<u>FINANCEMENT</u>	<u>POLE</u>	(en milliards de Frs)
Monétaire	IF - Avances automatiques de Banque de France	22,4
	IF - Autres Banques	- 13,7
	M - Dépôt auprès du Trésor pris comme Banque et au CCP	+ 9,7
		<hr/>
	Création monétaire due au Trésor	17,7
NON Monétaire	Agents - Institutions Financières dont CDC qui recycle l'épargne des ménages	26,7
	non - Bons du Trésor détenus par les ANF	25,5
	Financiers - <u>Marché Financier net</u>	<hr/> 87,7
		Solde à financer 157,6

D - Le Reste du Monde

La préférence pour la liquidité due au reste du monde se traduira par la volonté de dégager un excédent extérieur et en particulier commercial. Celui-ci traduit un appauvrissement en valeur pour une accumulation de signes monétaires (devises) selon une logique toute néo-mercantiliste. Or l'excédent global ne peut pas exister. Ce comportement tient en grande partie à la logique des changes.

E - Le schéma des relations financières



Nous ne ferons pas figurer les flux du RDM car il recouvre lui-même un pôle E, B, M et A et tous les flux seraient possibles.

- ⇒ Flux de création monétaire
- M.F. MARCHE FINANCIER
- IFNB Institution Financière non bancaire

CAHIERS DE DECTA III

L'INFLATION INTERPRETEE PAR LE CIRCUIT

par Pascal KAUFFMANN
Allocataire d'Enseignement
à l'Université de Bordeaux I.

Les théories dominantes de l'inflation présentent cette particularité d'avoir fréquemment revêtu un caractère relativement "moniste". Une hausse du niveau général des prix constitue, au-delà des apparences, un phénomène somme toute complexe - il n'est besoin pour s'en convaincre que d'observer la multiplicité des indices de prix supposés permettre de le mesurer, et la difficulté théorique qu'il y a à fonder des comparaisons spatiales ou temporelles de pouvoirs d'achats (1). A cette complexité a pourtant longtemps fait écho l'énoncé de processus explicatifs simples, où les responsabilités paraissent très concentrées. Il en est ainsi de la distinction usuelle entre inflation par la demande et inflation par les coûts. La ligne de partage entre des hausses de prix trouvant leur source soit du côté de l'offre, soit du côté de la demande, a constitué la grille d'analyse privilégiée des travaux de l'après-seconde guerre mondiale, avant que le monétarisme ne remette à l'honneur une version remaniée de la Théorie Quantitative. Celle-ci, dont on peut affirmer qu'elle a dominé, en dehors de rares intermèdes, le débat monétaire des trois derniers siècles, attribue pour sa part les origines de l'inflation à la seule création de moyens de paiement. Au demeurant certaines de ses présentations tendent trop souvent à faire oublier qu'on devrait ainsi, en toute rigueur, la classer au rang des théories de l'inflation par la demande - ce que font M. BRONFENBRENNER et F. HOLZMAN dans leur survey de 1963.

(1) A tel point que KEYNES y consacre un chapitre entier de son TRAITÉ DE LA MONNAIE (Le chapitre 8), avec cet avertissement au lecteur : "this chapter deals with a special problem of some technical difficulty" (note 1 page 85).

Le schéma explicatif que propose la théorie du circuit s'efforce, pour sa part, d'échapper à cette attribution tranchée des responsabilités. C'est en effet une étroite interaction entre les comportements des principaux acteurs économiques qui y engendre, sinon les hausses de prix - celles-ci, prises isolément, sont toujours et par définition du ressort des entreprises -, du moins leur perpétuation. Le cadre comptable qui servira de support à l'analyse fait ainsi intervenir explicitement quatre agents ou groupes d'agents que sont les ménages, l'Etat, les entreprises et les institutions financières. Les flux circulant entre ces quatre pôles du circuit économique sont résumés sur les comptes suivants :

ENTREPRISES		ETAT		INSTITUTIONS FINANCIERES		MENAGES	
U I W T _e	U I C G F	G	T T _e A ^m	F	B D D _r } E ₁	E ₁ { B D D _r A C T _m	W

Les notations utilisées désignent respectivement :

par U le coût d'usage de la production (consommations intermédiaires et consommation de capital fixe) ;

par I l'investissement net des entreprises ;

par W les salaires versés aux ménages, qu'on supposera pour simplifier supportés uniquement par les entreprises ;

par C la consommation finale des ménages ;

par G les dépenses des administrations publiques ;

par F les financements intermédiés accordés aux entreprises ;

par T_e les impôts supportés par les entreprises ;

par T_m les impôts supportés par les ménages ;

par A l'émission d'emprunts d'Etat détenus par les particuliers ;
 par E_1 l'épargne liquide des ménages, qu'on décomposera au besoin
 en billets (B), dépôts à vue (D) et dépôts rémunérés (D_r) ;

L'épargne totale S des ménages est alors $E_1 + A$.

Nous nous situerons donc dans le contexte d'une économie fermée, hypothèse simplificatrice qui constitue l'une des limites de l'exposé qui suit. Celui-ci est organisé en trois parties. Dans la première, on fondera la formation et l'expression du taux d'inflation sur un comportement explicite de prix des entreprises, qui s'apparente à la théorie du Markup de G. ACKLEY (1961). Dans un second temps on montrera alors comment ce qui pourrait n'être qu'une hausse ponctuelle du niveau des prix peut se muer en un processus inflationniste entretenu, selon les réactions de l'Etat et des ménages. Le comportement d'épargne de ces derniers jouera notamment un rôle privilégié dans le développement d'une spirale prix-salaires.

Enfin, on s'intéressera dans une troisième partie plus spécifiquement aux relations qu'entretiennent niveau général des prix et quantité de monnaie dans notre cadre d'analyse. La création monétaire apparaîtra non pas comme le facteur exogène d'inflation par excellence, mais plutôt comme l'un de ses éléments permissifs, tandis que la validité d'une équation de type quantitativiste dépendra crucialement des hypothèses relatives au comportement des différents agents.

I - LE COMPORTEMENT DES ENTREPRISES ET LA DETERMINATION DU TAUX D'INFLATION

L'une des difficultés auxquelles se heurtent les présentations qui distinguent inflation par la demande et inflation par les coûts est qu'en dernier ressort, c'est toujours une augmentation de leurs coûts relativement à leurs recettes qui est à l'origine d'une hausse des prix d'offre des entreprises. On ne voit pas pourquoi, en effet, un producteur capable de répondre à un afflux de commandes à coûts unitaires constants serait incité à relever ses tarifs. Une pression de la demande ne sera donc inflationniste que si l'offre correspondante s'effectue à coûts croissants - ce que généralement on suppose d'autant mieux vérifié que l'économie est proche du plein emploi des facteurs.

La difficulté précédente - ainsi, au demeurant, qu'une difficulté parente (soulignée par LAIDLER et PARKIN (1975)) qui veut qu'offre et demande globale sont trop largement interdépendantes pour être érigées isolément en facteur d'inflation - peut être contournée en prenant comme point de départ du processus inflationniste la situation d'exploitation des entreprises. Ainsi supposons-nous, lorsque cette situation est déficitaire et quelqu'en soit l'origine, que les producteurs s'efforcent de rétablir un niveau de profit-cible par des hausses appropriées de leurs prix. Ce comportement s'apparente directement à la théorie dite du Markup, selon laquelle les entreprises fixent leurs prix de vente par application à leurs coûts de production d'une marge déterminée. Afin de fixer les idées, nous considérerons dans ce qui suit que les entreprises visent simplement à équilibrer leur activité, et donc à ramener leurs profits - mesurés par l'expression $I - F$ - à la valeur zéro.

Soit alors g le taux d'accroissement des prix (qu'on supposera uniformément appliqué à l'ensemble des biens produits) permettant d'atteindre l'objectif précédent lorsqu'initialement $I - F < 0$. Si les ménages et les administrations s'efforcent de maintenir le volume de leurs dépenses respectives, les uns en réduisant leur épargne, les autres en laissant se creuser

le déficit public (hypothèses qui seront ultérieurement levées), la nouvelle situation comptable des entreprises est alors la suivante :

ENTREPRISES	
U (1+g)	U (1+g)
I (1+g)	I (1+g)
W	C (1+g)
T _e	G (1+g)
	F'

Par définition de g , le nouveau besoin de financement net F' des entreprises vérifie :

$$F' = I (1 + g)$$

De leur équilibre comptable :

$$W + T_e = c (1+g) + G (1+g) + F' = (C+G+I) (1+g)$$

ainsi que de ce même équilibre dans la situation prévalent avant l'augmentation des prix :

$$W + T_e = C + G + F$$

on déduit l'expression suivante de g :

$$g = \frac{F - I}{C + G + I}$$

Le taux observé d'inflation s'interprète donc comme la part des pertes initialement enregistrées par les entreprises dans leurs recettes au-delà du coût d'usage de la production - soit dans leur valeur ajoutée nette.

Si effectivement ni les ménages ni les administrations ne réagissent à cette hausse du niveau général des prix, celle-ci n'aurait en vertu de nos hypothèses pas lieu de se perpétuer, puisque l'objectif de profit des agents producteurs se trouverait directement satisfait. Le processus inflationniste à proprement parler s'arrêterait donc à ce stade.

Qu'il en soit ainsi suppose néanmoins, comme on l'a souligné, que les administrations acceptent de voir s'enfler le déficit budgétaire du montant $g.G$, et parallèlement que les ménages diminuent leur épargne à hauteur de l'accroissement de leur consommation en valeur nominale. Dans la mesure où l'Etat n'a alors pas lieu de se désendetter, c'est l'épargne liquide E_1 des ménages qui devra s'ajuster de $\sigma.C$. On trouvera ci-dessous la traduction comptable de ces différentes contraintes et modifications dans les comportements.

ENTREPRISES		ETAT		INSTITUTIONS FINANCIERES		MENAGES	
U (1+g)	U (1+g)	G(1+g)	T _e	F'	E ₁ - $\sigma.C$	E - $\sigma.C$	W
I (1+g)	I (1+g)		T _m			l	
W	C (1+g)		A+g.G	gG		A	
T _e	G (1+g)					C (1+g)	
	F'					T _m	

L'expression du besoin de financement des entreprises:

$$F' = W + T_e - (C + G) (1 + g)$$

combinée à l'égalité liant emplois et ressources des ménages :

$$W = E_1 - gC + C (1 + g) + T_m + A$$

et à l'équilibre initial des finances publiques :

$$G = T_e + T_m + A$$

montre que l'on a la relation :

$$F' = E_1 - gC - gG$$

L'accroissement du déficit budgétaire peut donc être financé par le système bancaire, comme le suggèrent les comptes précédents.

II - LE COMPORTEMENT D'EPARGNE DES MENAGES ET LE DEVELOPPEMENT D'UNE SPIRALE PRIX-SALAIRES

En écho aux résultats de la section précédente, les développements qui suivent vont s'efforcer de mettre en évidence ce qu'il advient du processus inflationniste lorsqu'on lève l'hypothèse selon laquelle ménages et administrations entérinent passivement les hausses de prix pratiquées par les entreprises.

C'est plus particulièrement le comportement d'épargne des ménages qui retiendra notre attention. A la précédente diminution consentie de leur taux d'épargne, nous opposerons ici leur volonté de maintenir ce ratio à sa valeur initiale. Ceci peut s'opérer à priori de deux façons : soit en effet que les ménages réduisent leur consommation en volume, pour la ramener en valeur à son montant de départ (avant augmentation des prix), soit au contraire qu'ils tentent d'obtenir les hausses de salaires leur permettant simultanément de maintenir leur taux d'épargne et de préserver leur pouvoir d'achat. Parce qu'il est le plus conforme à la réalité observable, c'est ce second scénario que nous étudierons ci-après.

Lorsqu'on raisonne sur la base du revenu disponible (salaires moins prélèvements fiscaux), la constance du taux d'épargne des ménages est équivalente à la constance de leur propension à consommer. Cette propension, mesurée par $\frac{C}{W - T_m}$ dans l'état initial de l'économie, est portée au niveau $(1 + g)\frac{C}{W - T_n}$ sous l'effet de l'inflation. Toujours en supposant

(ici encore de façon provisoire) que l'Etat n'ajuste pas à la hausse le montant des impôts, elle ne retrouvera sa valeur d'origine que pour une masse salariale w' vérifiant l'égalité :

$$W' - T_m = (1 + g) (W - T_m)$$

$$\text{soit } W' = W + g (W - T_m)$$

Les nouvelles valeurs des flux circulant entre les agents sont alors les suivantes :

ENTREPRISES		ETAT		INSTITUTIONS FINANCIERES		MENAGES		
U(1+g)	U(1+g)	G(1+g)	T _e	F''	S(1+g) + gA	E ₁ '	E ₁ ' { S(1+g) + gA	W + g(W - T _m)
I(1+g)	I(1+g)		T _m	gG				
W+g(W-T _m)	C(1+g)		A+g.G				A	
T _e	G(1+g)						c(1+g)	
	F'						T _m	

L'établissement de ces comptes appelle quelques commentaires, notamment parce qu'il s'appuie sur un certain nombre d'hypothèses implicites qu'il convient de préciser et, le cas échéant, de relativiser.

. En premier lieu, on a supposé que les administrations, qui ne sont pas directement affectées par l'augmentation des flux salariaux, n'avaient pas lieu de modifier le financement de leur déficit. Dans ce cas la composante liquide E₁' de l'épargne des ménages continue de jouer le rôle de variable résiduelle (la composante financière A demeurant inchangée) qui était le sien à la section précédente. L'hypothèse de stabilité du taux d'épargne global se traduit alors par l'égalité :

$$E_1' + A = (E_1 + A) (1 + g)$$

et donc

$$E_1' = E_1 (1 + g) + g.A$$

Le passif des institutions financières a donc augmenté plus vite que l'inflation.

Ce résultat dépend cependant très directement du mode de financement du déficit budgétaire. Ainsi, si l'Etat profitait du contexte favorable de hausses salariales pour substituer à son endettement bancaire $g.G$ un financement obligataire de même montant, le portefeuille d'actifs financiers des ménages se monterait à $A + gG$, et leur épargne liquide vérifierait alors :

$$E_1' + A + gG = (E_1 + A) (1 + g)$$

soit
$$E_1' = E_1 (1 + g) + g (A - G) < E_1 (1 + g)$$

Le résultat précédent se trouverait donc inversé.

. Les hausses de salaires constituent bien évidemment pour les entreprises une charge d'exploitation supplémentaire. Leur besoin de financement Γ'' s'est donc accru par rapport au cas de la section 1, et on le supposera satisfait par un surcroît adéquat de crédits bancaires. La contrepartie de ces derniers traduit alors une création monétaire, qui s'analyse donc non pas comme une source directe d'inflation, mais comme l'un de ses éléments permissifs.

. Examinons enfin les résultats d'exploitations des agents producteurs. L'expression de leur profit P s'obtient directement à partir des comptes précédemment établis pour les entreprises.

$$P = I (1+g) - F'' = I (1+g) - \left[W (1+g) - g T_m + T_e - (C+G) \cdot (1+g) \right]$$

Elle permet, combinée à l'expression des besoins de financement

F dans la situation d'origine :

$$F = W + T_e - C - G$$

d'établir successivement les égalités :

$$P = I (1+g) - \left[W + T_e - C - G + g (W-C-G) - g T \right]$$

$$P = I (1+g) - \left[F + g (F - T_e) - g T \right]$$

$$(i) \quad P = (I-F) (1+g) + g (T_e + T_m)$$

$$(ii) \quad P = I - F + g \left[T_e + T_m - (F-I) \right]$$

Si l'on admet, comme il est vraisemblable, que les pertes initiales $(F-I)$ des entreprises étaient d'un montant inférieur aux prélèvements fiscaux $T_e + T_m$, on constate sur l'expression (ii) que ces pertes ont diminué en valeur nominale. L'hypothèse $F - F < T_e + T_m$ n'est cependant pas indispensable, comme en atteste l'expression (i), pour montrer que ces mêmes pertes ont dans tous les cas de figure diminué en termes réels.

Il apparaît donc, en conclusion, que malgré les exigences salariales des ménages, les entreprises parviennent à tirer avantage de l'inflation, sans toutefois pouvoir ramener directement leur exploitation à l'équilibre. Il n'en est pas moins clair que cet avantage provient uniquement de l'inertie supposée de la fiscalité nominale. Si celle-ci devait persister, les entreprises, toujours en situation déficitaire, seraient conduites à une nouvelle hausse de leurs tarifs, mais à un taux $g' = \frac{(F-I)(1+g) - g(T_e + T_m)}{(C + I + G)(1 + g)}$

inférieur à g . Une spirale prix-salaires se développerait donc, mais avec une tendance spontanée à s'atténuer.

A contrario, on vérifie aisément que, si l'Etat corrige ses prélèvements fiscaux du rythme de l'inflation, la spirale prix-salaires (ou, plus justement, prix-impôts-salaires) laisse in fine les agents dans une situation réelle inchangée. Seules des modifications nominales auront affecté, au taux g et de manière équiproportionnelle, les différents flux circulant dans l'économie. Ce résultat, qu'on pourrait énoncer comme une forme de neutralité de l'inflation, n'est cependant fondé que dans la mesure où tous les agents économiques jouissent d'une égale aptitude à faire évoluer leurs ressources parallèlement aux hausses de prix.

Si certains revenus sont rigides en termes nominaux, qu'ils engagent directement les entreprises (comme T_e sur l'exemple précédent) ou non (c'est le cas de T_m), une spirale prix-salaires a des effets favorables aux producteurs. Simplement illustrée dans notre cadre d'analyse par les Administrations publiques, l'existence (avérée) de diverses catégories d'agents ne pouvant maintenir leurs revenus réels en période d'inflation, fait que la non-neutralité de cette dernière doit être tenue pour la règle plutôt que pour l'exception.

III - UN RE-EXAMEN DES RELATIONS ENTRE NIVEAU DES PRIX ET AGREGATS MONETAIRES

Alors que l'existence des effets redistributifs de l'inflation - en particulier entre créanciers nets et débiteurs nets - n'est en pratique nullement contestée, la neutralité de la monnaie, quasiment depuis Jean BODIN et le paradoxe de MALLESTROIT, a constitué le paradigme dominant en matière de théorie du niveau général des prix. C'est pourquoi il nous a semblé intéressant d'examiner, dans le cadre d'analyse précédemment utilisé, les relations qu'entretiennent le taux d'inflation et le taux de croissance de la masse monétaire, dans l'une ou l'autre de ses définitions.

. TAUX D'INFLATION ET MASSE MONETAIRE AU SENS LARGE

L'identification de l'épargne liquide E_1 des ménages avec un agrégat de type M_3 - qui s'analyse bien comme le passif consolidé des institutions financières (2) - permet de déduire directement des résultats des sections 1 et 2 les évolutions comparées des prix et de la masse monétaire dans son acception la plus large.

Soulignons en premier lieu que le cadre du circuit économique ne fait pas d'un excès exogène de création monétaire la source unique, ni même privilégiée, de l'inflation. Les origines ultimes de celles-ci doivent être recherchées dans la réalisation de la condition $I - F < 0$, qui traduit une situation d'exploitation déficitaire des entreprises.

(1) Dont il faut déduire les éventuelles ressources propres, négligées par notre modèle simplifié .

C'est donc directement la chronologie du mécanisme inflationniste que décrivent les sections précédentes qui servira de support à notre examen des relations entre prix et quantité de monnaie, sans qu'il y ait lieu de faire référence à une quelconque impulsion monétaire préalable.

On remarquera alors, dans un premier temps, qu'une hausse ponctuelle des prix, lorsqu'elle n'entraîne pas de réaction active des agents non-producteurs, n'a pas lieu de s'accompagner d'une hausse de M_3 . Malgré l'hypothèse d'un financement monétaire du surcroît de déficit budgétaire $g.C$ (cf. section 1), le passif des institutions financières évolue d'une valeur initiale E_1 à une valeur finale $E_1 - g.C$ qui lui est inférieure.

Par contre lorsque les ménages cherchent à maintenir constant leur taux d'épargne, et que se développe un véritable processus inflationniste, l'agrégat M_3 varie dans le même sens que le niveau des prix, sans toutefois lui être systématiquement proportionnel. Dans le cas qui est examiné à la section 2, où l'Etat n'augmente pas ses ressources obligataires ou fiscales, l'épargne liquide des ménages s'élève à $E_1 (1+g) + g.A$, ce qui traduit un taux de croissance de la masse monétaire supérieur au taux d'inflation. Si on supposait inversement que l'Etat cherche à substituer un financement obligataire à son endettement bandaire $g.C$ (cf. page 10), on observerait un résultat qualitativement opposé : E_1 (donc M) se montrerait à $E_1 (1+g) + g (A-G)$, et augmenterait donc moins vite que les prix puisque $A < G$.

La parfaite proportionnalité entre masse monétaire et niveau général des prix n'aurait lieu d'être réalisée que dans le cas particulier où tous les agents concernés réagissent de manière homothétique, au taux g , à l'impulsion inflationniste initiale émanant des entreprises.

Il apparaît par conséquent que la relation liant taux d'inflation et taux de croissance d'un agrégat monétaire de type M_3 dépend cruciallement à la fois du comportement d'épargne des ménages, et du mode de financement des déficits budgétaires. L'observation d'une relation de type quantitativiste est limitée dans notre analyse à la seule situation où tous les partenaires économiques jouissent d'une même aptitude à faire évoluer leurs revenus nominaux au même rythme que les prix.

. TAUX D'INFLATION ET MASSE MONÉTAIRE AU SENS STRICT

Le modèle précédent permet par ailleurs de s'intéresser à l'évolution d'un agrégat étroit de type M_1 , défini comme l'ensemble des seuls moyens de paiements que sont les billets en circulation et les dépôts à vue des agents non-financiers. Un tel examen suppose que l'on formule explicitement le comportement de l'épargne liquide des ménages dans chacune de ses composantes - en particulier dans sa composante monétaire $M = B + D$ (avec les notations proposées en introduction).

A cet égard, nous choisirons de retenir l'hypothèse, à la fois la plus couramment utilisée depuis la formulation du concept de "demande de monnaie" par l'école de Cambridge (notamment par PIGOU (1917)), et qui se trouve simultanément présentée comme l'un des fondements de la Théorie Quantitative. Les encaisses monétaires seront considérées comme de nature principalement transactionnelle, et seront supposées de ce fait proportionnelles aux revenus des ménages. Formellement ceci se traduira par une égalité du type :

$$(iii) M = k.W \quad \text{où } k \text{ est une constante}$$

Des résultats établis antérieurement on peut alors inférer les conclusions suivantes :

. Lorsque, dans la première phase du processus inflationniste, ménages et entreprises ne font qu'entériner le relèvement des tarifs des entreprises, les revenus salariaux sont inchangés. Il en va par conséquent de même pour M_1 .

. Dans un second temps (cf. section 2) les hausses de salaires obtenues par les ménages portent la masse salariale au niveau $W' = W (1+g) - gT_m$. La détention d'encaisses monétaires qui en résulte s'écrit donc, d'après l'égalité (iii) :

$$M' = k W (1+g) - k.g. T_m$$

soit
$$M' = M (1+g) - k.g. T_m$$

La quantité de monnaie en circulation, dans sa définition stricte, augmente donc moins vite que les prix.

. Enfin, on observera que ce dernier résultat n'est pas affecté par le mode de financement des déficits publics. Celui-ci retentit sur l'épargne financière et l'épargne liquide non-monnaire des ménages, mais pas sur leurs avoirs en monnaie stricto sensu.

Comme dans le cas de l'agrégat M_3 , une relation de parfaite proportionnalité entre le taux d'inflation et le taux de croissance de M_1 ne sera satisfaite que si chacune des catégories d'agents est à même d'imuniser ses revenus réels des effets de l'érosion monétaire. La neutralité de la monnaie, au sens traditionnel d'une dichotomie entre phénomènes réels et phénomènes monétaires, et la neutralité de l'inflation en termes d'effets redistributifs, s'avèrent donc étroitement liés dans notre cadre théorique.

IV - EN CONCLUSION

L'explication de l'inflation que propose la Théorie du Circuit s'emploie donc à resituer dans leur rôle et leurs responsabilités propres chacun des partenaires de l'activité économique, sans réduire a priori les origines du phénomène à tel ou tel évènement isolé (pression de la demande, hausse des coûts, création monétaire, etc ...). Une hausse continue et durable du niveau général des prix suppose ou demeurant un processus entretenu, dont on conçoit mal qu'il puisse être le fait d'un seul agent ou groupe d'agents.

Parce qu'elles sont les "faiseuses de prix", les entreprises se trouvent placées en amont du mécanisme de l'inflation. Les développements qui précèdent rappellent, à notre sens utilement, que si ce sont les producteurs qui en dernier ressort décident d'une hausse de leurs prix, c'est à leur compte d'exploitation qu'il faut en chercher la cause. La Théorie du Circuit s'appuie à ce niveau sur l'hypothèse du Markup pour lier l'expression du taux d'inflation observé aux profits des entrepreneurs.

La perpétuation du mécanisme inflationniste se nourrit alors du comportement des ménages et du système bancaire. Les premiers, lorsqu'ils s'efforcent de maintenir leur pouvoir d'achat, contestent aux entreprises le partage de la Valeur Ajoutée qu'elles souhaitent faire prévaloir. L'économie est alors entraînée dans une spirale prix-salaires dont l'intensité dépend, comme on l'a vu, de l'aptitude des diverses catégories d'agents à préserver leurs revenus réels - mais aussi très certainement des anticipations d'inflation, que le modèle précédent omet de traiter explicitement.

Les institutions financières sont pour leur part un point de passage obligé du processus, puisqu'il leur appartient de valider la spirale inflationniste en accordant aux entreprises déficitaires les crédits indispensables à la poursuite de leur exploitation. Une politique monétaire restrictive ne manquerait donc pas d'être accompagnée du ralentissement d'activité et des inévitables dépôts de bilan que suggère l'expérience.

A l'inverse, une politique du crédit accommodante nourrit la création monétaire, et permet dans notre cadre d'analyse de rendre compte de l'incontournable corrélation empirique entre évolution des prix et évolution des agrégats monétaires. Cette corrélation n'a cependant pas lieu d'y être interprétée comme une relation de cause à effet, ni de respecter la stricte proportionnalité qui résulte des explications quantitativistes de l'inflation.

• •

•

REFERENCES

ACKLEY G., *Macroeconomic Theory*, New-York, 1961.

BRONFENBRENNER M. et HOLZMAN F., "Survey of Inflation theory",
American Economic Review, Septembre 1963.

KEYNES J.-M., *A Treatise on Money*, Macmillan, 1930.

LAIDLER D. et PARKIN M., "Inflation : a Survey", *The Economic Journal*,
Décembre 1975.

PIGOU A.-C., "The Value of Money", *Quarterly Journal of Economics*,
Novembre 1917.

"

"

"

CAHIERS DE DECTA III

THEME GENERAL : L'APPORT DE LA THEORIE DU CIRCUIT
A LA PEDAGOGIE DE L'ECONOMIE

DEFICIT BUDGETAIRE ET DEFICIT EXTERIEUR

EN ANALYSE DE CIRCUIT

par

Lucien ORIO et Christian FEYTOUT

Professeurs de Sciences Economiques et Sociales

Le déficit de l'Etat est souvent présenté dans les versions standardisées du keynésianisme comme une solution à des difficultés passagères et dans les approches néoclassiques comme un mal absolu, à quelques exceptions près(1). Le but du présent article est de montrer la position de l'analyse de circuit. Le raisonnement sera conduit successivement en économie fermée et en économie ouverte.

I Le déficit budgétaire en économie fermée

1/L'Etat comme "endetté en dernier ressort"

Les courants de l'analyse économique ont une position très tranchée sur la question de la dette. Selon Ranson(2) on peut distinguer trois positions:

-Le courant orthodoxe néoclassique: le déficit et la stabilité économique sont incompatibles. Le déficit introduit une demande artificielle, une consommation et un investissement qui ne sont pas le résultat d'un sacrifice antérieur. Les anticipations et les prix relatifs sont faussés. Le déséquilibre $I > S$ va conduire à la crise

-Le courant de la sous consommation, auquel se rattachent les noms de Mandeville et de Malthus. L'Etat dans la société moderne joue, par ses dépenses supplémentaires le rôle d'entraînement que les dépenses de luxe jouaient dans la fable des Abeilles. Dans les deux cas la dépense supplémentaire permet de compenser l'effet dépressif d'une épargne trop importante. Ici le déséquilibre serait du type $I < S$

-Le courant circuitiste affirme non seulement que les déficits sont utiles, mais nécessaires. Dans un modèle d'accumulation par le crédit, il n'y a pas besoin d'épargne préalable et pas de distinction entre une demande "naturelle" et une demande "artificielle". Toute dépense est authentique, mais peut être financée de manière différente. Les dépenses de consommation dépendent et sont financées par des flux de revenu, tandis que l'investissement net l'est par de nouvelles dettes qui apparaissent comme des déficits dans les budgets des investisseurs.

La théorie du circuit reconnaît ainsi que les déficits sont nécessaires, qu'ils soient privés ou publics. La dette privée en elle-même est insuffisante. Contrairement à ce que pensent les classiques le déficit de l'Etat n'est pas exogène au système économique, mais

endogène. Selon Alain Parguez, l'Etat cherche à montrer au corps social que le crédit est nécessaire au jeu de la production. Il a une fonction de légitimation(3). Les entreprises investissent à partir d'une demande anticipée, par le crédit bancaire. La banque croit au bien fondé de cette anticipation, mais elle court des risques. et elle a besoin aussi d'une légitimation, rôle que jouera la banque centrale. Par ses déficits, l'Etat en finançant un investissement autonome I_0 va contribuer à faciliter la réalisation des paris entrepreneurs, tout au moins à alléger la contrainte monétaire $(I-F)$ équivalente à $(I-S) > 0$ en économie fermée.

Montrons cet aspect à partir d'un exemple simplifié comptable. Dans un premier cas nous supposons que le budget de l'Etat est équilibré et qu'il n'exerce que des fonctions "régaliennes".

1° Cas L'Etat n'exerce que des fonctions régaliennes

Entreprises		Ménages		Banques		Etat	
I+U	I+U	C	W	F	S	Wg	T
We	C	T				=G	
	F	S					

Les revenus des ménages W sont constitués de salaires provenant des entreprises We et de l'Etat Wg , ceux ci étant égaux aux dépenses de l'Etat G . On retrouve le profit des entreprises. Soit A les commandes passées aux entreprises

$A = I+U+C$ ou $I+U+W-(S+T)$ (1). De là on tire le profit égal à la différence achats - coûts; Le profit π s'écrit à partir de (1)

$$I+U+W-(S+T) - (U+We) = I-S \quad (2)$$

2° Cas Introduction d'un déficit budgétaire D finançant un investissement autonome I_0

Entreprises		Ménages		Banques		Etat	
I+U	I+U	C	W	F	S	Wg	T
We	C	T		D		I_0	D
	I_0	S					
	F						

Les achats aux entreprises $A = I+U+C+I_0 = I+U+We-S+I_0$ (3) d'où l'on tire la formule du profit $\pi = (I+U+We-S+I_0) - (U+We)$

soit $\pi = I+D-S$ comme $D=I_0$

$$\pi = I + D - S$$

Le résultat qui se dégage de cette expression du profit est que le déficit de l'Etat D atténue la condition de crise, la contrainte monétaire des entreprises. C'est pour cette raison que nous proposons l'expression "endetté en dernier ressort" car l'Etat par sa dette permet la réalisation des paris décentralisés des entreprises. D'autres cas sont possibles:

-Le déficit est utilisé pour financer des dépenses de consommation des ménages $D = \Delta Wg$. Dans ce cas $\pi = I + \Delta C - S$

-Le déficit est provoqué par une réduction d'impôts en faveur des ménages $D = -\Delta T$. Dans ce cas $\pi = I + c \Delta T - S$, ou c est la propension à consommer)

On voit que dans les deux cas précédents l'atténuation de la contrainte monétaire des entreprises est moins forte que dans le cas d'un financement d'un investissement autonome I_0

2/Réponses à quelques critiques:L'effet d'éviction

1° Critique:Le déficit budgétaire augmente les taux d'intérêt.

Selon la thèse orthodoxe, sur le "marché des fonds prêtables" les variations des taux d'intérêt varient en fonction de l'offre d'épargne et de la demande de fonds par les investisseurs. L'augmentation des déficits publics, financés par un appel à l'épargne des ménages conduit à une hausse des taux d'intérêt. Difficile à justifier empiriquement(4), la thèse est réfutée par la théorie du circuit en deux temps.

Si le taux d'épargne s'accroît ($I - S$) diminue et les entreprises sont contraintes soit de céder leurs titres à des prix déprimés (ie les taux montent) soit de solliciter plus de crédit auprès des banques. D'où une augmentation des taux. Comme nous l'avons vu précédemment le déficit budgétaire D en allège la contrainte monétaire des entreprises en faisant passer l'expression du profit de $(I - S)$ à $(I + D - S)$. Cela réduit les besoins des entreprises et conduit à une détente sur les taux. Mais plus fondamentalement on peut considérer que les taux d'intérêt sont fonction des paris passés, c'est à dire de l'écart entre le profit anticipé $\tilde{\pi}$ et le profit effectif π . Plus l'écart entre le profit anticipé et effectif sera élevé plus le taux d'intérêt augmentera. Or comme le dit Alain Parguez(5) L'Etat anticipe l'avenir et assure la survie du jeu: Le déficit budgétaire permet de réduire $(\tilde{\pi} - \pi)$ et de détendre les taux d'intérêt.

2° critique Le déficit budgétaire déclenche une guerre de l'épargne et assèche le "marché des fonds prêtables" au détriment des entreprises.

Supposons que les entreprises éprouvent un besoin de financement $I - \pi$, et que les ménages partagent leur épargne globale sous trois formes:

- en titres émis par les entreprises Ste
- en épargne liquide déposée dans les banques Slb
- en financement du déficit budgétaire D

Nous avons donc l'épargne globale des ménages $S = Ste + Slb + D$

Le scénario de la guerre de l'épargne (l'expression est due à Alain Parguez) peut se présenter sous deux aspects.

Dans un premier temps, on suppose que S étant une donnée et le financement de l'investissement des entreprises devant s'opérer grâce à une épargne préalable, un déficit budgétaire D trop important va priver les investisseurs privés des fonds nécessaires et déprimer l'activité future et la compétitivité nationale. On peut représenter ceci par le schéma:

Montant de l'investissement	Profit π	Epargne	
Placement des ménages	D	Ste	Slb

La zone achurée désigne le manque dû à l'assèchement du déficit D .

Que penser de ceci? De la formule ci dessus nous pouvons tirer l'inégalité:

$I - \pi > Slb + Ste$, le besoin de financement des entreprises n'est pas satisfait. Ce qui peut s'écrire aussi

$$I - \pi > S - D \quad \text{ou encore}$$

$$I + D > S + \pi$$

Or cela est impossible. Dans une économie fermée où il n'y a pas d'appel à l'épargne extérieure l'investissement global est nécessairement identique à l'épargne globale soit:

$$I + D \equiv S + \pi$$

Dans un second temps on peut concevoir un scénario d'appauvrissement des banques. En effet si les ménages placent une partie de leur épargne en D et en titres des entreprises Ste les banques vont être privées de l'épargne liquide Sbl. Face à cette situation elles vont réagir en augmentant leurs taux d'intérêt qui peut conduire soit à leur appauvrissement soit à une pénalisation des entreprises dont le besoin de financement risque de s'accroître de ce fait.

A ces objections l'analyse de circuit répond que le déficit budgétaire en réduisant la contrainte monétaire des entreprises c'est à dire l'écart entre le profit anticipé $\tilde{\pi}$ et le profit π effectif produit les effets suivants:

- réduction des besoins de financement externe des entreprises
- validation des paris que les banques ont pris en finançant les investissements des entreprises par les opérations de crédit F
- enfin valorisation du capital des entreprises par le profit créé qui pousse les ménages, les rentiers, à accroître leur possession de titres émis par les entreprises.

On voit donc que le déficit du budget de l'Etat, loin d'assécher le marché des capitaux, ce qui dans l'analyse circuitiste est de toute manière un faux problème puisque l'épargne ne préexiste pas à l'investissement, est indispensable aux différents agents du circuit pour qu'ils réalisent leurs paris.

++
+ +

En conclusion de cette première partie nous pouvons dire que contrairement à ce que dit l'approche orthodoxe, l'analyse de circuit montre l'aspect positif et nécessaire du déficit public. Il s'agit maintenant de préciser en économie ouverte la relation qu'il peut entretenir avec le déficit commercial.

II/Le déficit budgétaire en économie ouverte

En économie ouverte le profit s'écrit $\Pi = (I - S) + (X - M)$ soit encore $\Pi = I - [S + (M - X)]$. La création monétaire finançant l'investissement puise donc ici sa validation dans l'épargne nationale S et étrangère (en cas de déficit commercial). Deux cas se présentent

$(M - X) > 0$ déficit extérieur, il y a appel à l'épargne étrangère (ou aux crédits bancaires extérieurs) désignés par B qui désigne l'emprunt ($B = \text{Borrowing}$, emprunt)

$(M - X) < 0$ excédent extérieur, il y transfert d'épargne à l'extérieur désigné par L ($L = \text{Loans}$, prêts)

Donc dans le cas d'un déficit on a $F = S + B$ et dans le cas d'un excédent $F = S - L$

Dans les deux cas l'expression générale du profit demeure $(I - F)$ mais sa détermination va être influencée par sa composition $(I - S)$ d'un côté et $(X - M)$ de l'autre.

Pour examiner les effets d'un déficit budgétaire dans le cadre d'une économie ouverte il faut se placer à trois niveaux:

- Le niveau des entreprises: Que devient la contrainte dans ce cas?
- Le niveau global ou national: la contrainte monétaire de la nation
- Le niveau du système économique mondial

1/La contrainte monétaire des entreprises

La contrainte monétaire des entreprises $(I - F) > 0$ signifie rappelons le que les entreprises doivent avoir en fin de période accumulé une richesse supplémentaire I au moins égale à F sous peine de ne plus être en mesure de capter l'épargne des ménages. En économie ouverte il faut que l'on ait:

$$I > S + (M - X)$$

Trois cas se présentent:

Solde extérieur	Déficit	Equilibre	Excédent
Contrainte monétaire	Alourdie	-	Allégée

On peut dire que pour les entreprises, les importations M sont équivalentes à une augmentation de l'épargne des ménages et les exportations X à une diminution de celle-ci. Quelle place peut jouer dans ce cas le déficit budgétaire D ? Il devient évident qu'un pays où la

capacité d'absorption devient trop forte $M > X$, les entreprises ont intérêt au déficit budgétaire. Avec l'introduction de celui-ci, D , les équations d'égalité des besoins et des capacités de financement s'écrivent:

$$\text{si } M > X \quad F + D = S + B$$

$$\text{si } M < X \quad S = F + L + D \quad (\text{on retrouve les trois contreparties de la masse monétaire})$$

Dans le cas d'un déficit extérieur la contrainte est allégée par le déficit budgétaire dans la mesure où $F = S + B - D$. Il existe donc un rapport contradictoire entre les déficits budgétaire et extérieur relativement à la contrainte monétaire, si l'on se place uniquement du point de vue des entreprises, ou si l'on veut envisager le problème au niveau global dans un régime de change absolu selon l'analyse de Bernard Schmitt (6). Dans ces deux cas seul se pose en effet un problème de solvabilité des entreprises, les questions du paiement de la dette en devises ne se posant qu'en analyse globale et nationale ou en termes de change relatif. La critique orthodoxe en termes d'effet d'expulsion ou d'assèchement du marché des "fonds prêtables" perdant dans sa logique interne sa propre pertinence par apport de l'épargne étrangère

Le problème étant réglé au niveau des entreprises on peut maintenant envisager la contrainte monétaire nationale

2/ La contrainte monétaire nationale.

C'est ici l'aspect le plus connu de la relation entre le déficit budgétaire et le déficit commercial. Les expériences malheureuses de 1975 et 1982 en France ou le "keynésianisme débridé" des Etats unis ont fini par accréditer l'idée d'une équation déficit budgétaire égale déficit extérieur. En réalité l'examen empirique montre qu'il n'en est rien et il suffit de se souvenir des données suivantes concernant le déficit des finances publiques en % du PNB. Selon l'OCDE les pourcentages sont les suivants:

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987*	1988*
United States	1,0	3,5	3,8	2,8	3,3	3,5	2,4	1,8
Japan	3,8	3,6	3,7	2,1	0,8	0,9	0,9	0,2
Germany	3,7	3,3	2,4	1,9	1,1	1,2	1,5	2,0
France	1,8	2,7	3,1	2,9	2,6	2,9	2,7	2,5
G.B.	2,8	2,3	3,6	3,9	2,7	2,9	2,7	2,7

Comme pour les taux d'intérêt c'est une non-significativité de la relation qui se dégage. Mais sur le plan de l'analyse quelle réponse apporte la théorie du Circuit? Deux cas sont à envisager.

Le cas d'un pays ordinaire. IL s'agit du cas des pays qui ne sont pas à monnaie de réserve, comme la France. Ces pays ayant à assumer une contrainte extérieure, la relation entre déficit budgétaire et déficit commercial y est présentée à la suite des expériences citées comme la preuve du caractère néfaste du déficit. La cause directe n'est pas le déficit lui-même, mais plutôt l'état d'inadaptation à la demande mondiale et nationale de l'appareil productif (spécialisation peu polarisée, offre trop centrée sur des produits régressifs etc..)

En analyse de circuit selon Frédéric Poulon(?) un pays à faible compétitivité subit lorsqu'il est soumis à la concurrence internationale une accélération de la rotation de son capital fixe ce qui signifie un accroissement de la part de l'investissement de remplacement et réduit celle de l'investissement net I . Cette consommation de capital fixe s'accroissant sensiblement sous l'effet de la concurrence, cela signifie que $(I - F)$ a tendance à diminuer et que l'on se dirige vers la condition de crise $I < F$. Le déficit commercial B , aggrave cette condition que le déficit budgétaire vient atténuer conformément à ce qui a été dit dans la première partie

On passe d'une expression du profit

$(I - F) = I - (S + B)$ dans lequel B le déficit commercial peut être considéré comme une augmentation du taux d'épargne

La nouvelle formule en cas de déficit budgétaire devient

$$(I - F) = I + D - (S + B)$$

Comme les deux déficits B et D ne sont pas indépendants, dans un pays comme la France où l'élasticité des importations au PIB est en moyenne égale à 2, l'augmentation du déficit budgétaire se traduit par une augmentation de B . D'où la tentation des politiques d'austérité visant à diminuer D et à augmenter S . On peut face à cela rappeler certaines évidences:

-Les politiques d'austérité ne font que renforcer les anticipations pessimistes des entrepreneurs et maintiennent la relation négative entre B et D, puisque le déficit commercial s'explique par une insuffisance de l'offre nationale et donc une faiblesse de l'investissement de capacité.

-L'augmentation de S correspond à une vision fautive du financement de l'investissement (l'épargne préalable) mais surtout aggrave la contrainte monétaire des entreprises (I - S)

Le cas d'un pays à monnaie de réserve

Le cas est très connu. Le pays, par exemple les Etats-Unis se trouve affranchi de la contrainte extérieure et le déficit extérieur B n'empêche pas comme dans le cas précédent le déficit budgétaire D de jouer son rôle d'allègement de la contrainte extérieure des entreprises

$$I - F = I + D - (S+B)$$

L'effet d'allègement dépendant des montants respectifs de D et de B, bien que ceux-ci ne soient pas indépendants. Si $D > B$ la contrainte monétaire des entreprises est allégée et réciproquement.

Le pays à monnaie de réserve ne peut pas en théorie pratiquer n'importe quel niveau de déficit sous peine de voir se manifester un phénomène de défiance vis à vis de sa monnaie.

3 Le niveau du système mondial

L'analyse de circuit se place en général au niveau national. Peut-on penser un circuit au niveau international? La construction d'une analyse de cette sorte pose des problèmes conceptuels. La hiérarchie des agents que l'on trouve au niveau interne, banques, entreprises et ménages ne peut pas s'appliquer ici à moins d'essayer par analogie de construire une classification de nations-banque nations-ateliers ou nations-salariées(8) etc.. Au delà de ces difficultés deux constats peuvent guider le choix d'une réflexion au niveau du système mondial: l'ouverture croissante des économies mesurée par des ratios tel que X/PNB ou M/PNB et la transnationalisation des économies qui conduit Charles-Albert Michalet à parler d'un système d'économie mondiale, hiérarchisé et premier par rapport aux entités nationales qui le composent.

Le modèle proposé ici est extrêmement simple et vise à réfléchir sur les questions liées aux déséquilibres budgétaires et commerciaux des Etats-Unis.

On prendra comme représentation un "circuit" à deux pôles, les Etats Unis et le Reste du Monde, entendons ici le Japon et la République Fédérale d'Allemagne. On ne tient pas compte des déséquilibres internes au reste du monde (exemple France/RFA). La justification est seulement empirique. Selon la Banque des Règlements internationaux (9) les Etats Unis captent 50% de la capacité de financement du reste du monde et le Japon et la RFA couvrent 80% du besoin de financement du reste du monde. L'Hypothèse d'un "circuit" à deux pôles ou trois agents n'est donc pas totalement abusive. Deux problèmes vont être envisagés: Celui de la croissance mondiale dans ses relations avec les déficits budgétaires et celui du statut du déficit du budget des Etats Unis par rapport au Reste du Monde

La croissance mondiale comme Bien collectif

On peut considérer la croissance comme un bien collectif au niveau mondial, c'est à dire comme le fruit d'une coopération qui bénéficie à tout le monde, mais aussi comme un objectif qui peut ne pas être atteint du fait des comportements de "passagers clandestins" (les "free rider") qui veulent bénéficier des avantages sans supporter les coûts. Il semble dans le cas présent ou l'on se trouve dans le cas d'un nombre restreint de participants que l'on ait une situation que Mancur Olson appelle un groupe privilégié, la petite taille du groupe (ie le nombre réduit de pays) permettant semble t-il que a priori l'objectif, ici la croissance, soit atteint si un des membres accepte de prendre en charge les coûts de production du bien collectif (10)

La situation présente est marquée par l'importance des déficits commerciaux et budgétaires américains et l'ampleur des excédents commerciaux du Reste du Monde (Japon+RFA). A la suite du crash boursier d'octobre 1987 des appels se sont élevés de toutes parts pour inciter les Etats Unis à revenir à l'équilibre. Les différentes possibilités d'évolution sont résumées par le tableau suivant.

Deficit budgétaire des Etats Unis:

<u>Reste du Monde :</u>	Maintenu	Fortement réduit
Politiques d'austérité	Situation actuelle	Scénario de dépression
Politiques de relance	Scénario "circuitiste"	Scénario de rééquilibrage

Examinons les quatre cas.

Le premier cas ou Situation actuelle est marquée par l'existence d'excédents commerciaux énormes du côté du Japon, dont le taux de couverture atteint 200% alors que celui des Etats Unis n'est que de 60% selon le CEPII(11). Toujours selon les mêmes sources le déficit commercial représente 6,6% du commerce mondial en 1986 soit environ les trois quart de l'excédent pétrolier à son summum au lendemain des chocs.

Le système semble avoir eu pour mérite en dépit des risques et des coûts qu'il a entraîné de soutenir l'économie mondiale. Les importations américaines générées par le déficit budgétaire expliquent pour la période 79-84 selon le rapport Ranses 85/86, 44,7% de l'augmentation des importations mondiales.

Dans le modèle à deux pôles il y a un bouclage du "circuit" qui part du déficit budgétaire américain vers le déficit commercial, ie l'excédent du reste du monde, pour revenir sous la forme du financement du déficit budgétaire.

Si l'on compare avec la période des chocs pétroliers, ceux ci avaient conduit à une augmentation du taux d'épargne au niveau mondial du fait des faibles capacités d'absorption des pays de l'OPEP comme l'Arabie Saoudite ou les Emirats. Le recyclage qui avait suivi à surtout permis d'éviter des politiques d'ajustement commercial trop brutales dans les pays de l'OCDE.

La situation actuelle malgré ses similitudes apparentes est radicalement différente. Le bouclage du "circuit" qui a existé dans la période récente a évité une augmentation du taux d'épargne au niveau mondial, résultat involontaire sans doute et ayant entraîné de nombreux coûts (a l'intérieur des Etats Unis, a l'extérieur pour les pays endettés)

Reprenons les notations déjà utilisées.

Pour les Etats Unis nous avons

$$\pi_{eu} = I_{eu} + D_{eu} - S_{eu} - B$$

Comme nous l'avons déjà indiqué, $B = M - X < 0$ est considéré comme un apport d'épargne étrangère ou comme une augmentation du taux d'épargne en économie fermée. Le déficit D_{eu} vient atténuer la contrainte monétaire des entreprises.

Pour le reste du Monde

$$\pi_{rm} = I_{rm} - S_{rm} + L$$

Les taux d'épargne élevés sont compensés par l'excédent commercial symbolisé par L , les exportations X équivalant à une baisse du taux d'épargne.

Il est très hasardeux de regrouper, d'agréger les deux expressions du profit, mais comme au niveau du modèle fermé on peut considérer que $B = L$ et s'annulent au niveau global, le déficit budgétaire des Etats Unis D_{eu} joue ici le rôle que nous lui avons fait jouer au niveau interne.

Le second cas que nous avons qualifié de scénario catastrophe est le type même d'un retour aux années 30 avec freinage simultané des échanges extérieurs dans les deux pôles, retour à l'équilibre budgétaire, d'autant plus difficile à réaliser que la croissance est ralentie, mais l'équilibre devenant une fin en soi.

Si l'on admet des réductions drastiques des importations américaines et des excédents du reste du monde tel que $B=0$ et $L=0$, ce retour ne peut se faire dans le cas de ce scénario que par les plus petites quantités (le côté court dirait-on)

La condition de crise se dirige inexorablement vers $I - F < 0$ par dépression de I , l'investissement.

Alors que dans le premier scénario, la situation actuelle, les risques étaient la fragilité financière et l'instabilité des taux de change, ici on le fractionnement, les politiques d'autarcie, bref le retour des années 30.

Le cas numéro trois, scénario de rééquilibrage est celui qui semble avoir la préférence des experts notamment ceux du groupe des "33" qui a récemment lancé un appel en ce sens. Bien que la RFA fasse la sourde oreille malgré ses excédents commerciaux et son faible taux de croissance, aux appels à la relance, le Japon sous la pression américaine s'est engagé, ou a promis de s'engager dans cette voie à la suite du rapport Maekawa (programme d'expansion budgétaire de 42 milliards de dollars soit environ 1,8% du PIB (12)). Les réformes fiscales entamées aux Etats Unis, au Japon et en RFA pourraient avoir pour conséquence de modifier le rapport consommation/épargne dans ces pays et participer à terme à un rééquilibrage commercial.

Dans ce cas on pourrait assister dans les deux pôles aux transformations suivantes de la contrainte monétaire:

-Aux Etats Unis:

$$\pi_{eu} = I_{eu} - S_{eu} + D_{eu} - B$$

Avec un accroissement de S_{eu} , une diminution de D_{eu} . Ces deux premières variations aggraveront la condition de crise aux Etats Unis avec influence défavorable ultérieure sur I_{eu} , l'investissement américain interne. Seule une diminution de B peut compenser cet aspect dépressif. Encore faut-il que cette diminution de B soit le fruit d'une forte reprise des exportations X et pas seulement d'un freinage des importations américaines. Une partie des évolutions dépendra de l'autre pôle Reste du Monde où

$$\pi_{rm} = I_{rm} - S_{rm} + D_{rm} + L$$

Dans ce cas les variations négatives de l'épargne des ménages et l'augmentation du déficit budgétaire allègent la contrainte monétaire à la condition que leurs variations compensent celles de L , la diminution de l'excédent commercial.

Le succès de ce scénario, ou le rééquilibrage évite de tomber dans le scénario catastrophe dépend surtout de la manière dont auront lieu les variations simultanées de B (déficit américain) et de L (excédent du reste du monde).

Dans ce troisième scénario le déficit budgétaire du reste du monde prend le relais de celui des Etats Unis. Cependant ce scénario s'il est susceptible de maintenir la croissance et de stabiliser les taux de change peut représenter un risque commercial pour tous les pays dont les échanges sont fortement orientés vers les Etats Unis: pays d'Amérique latine ou pays d'Asie du Est, le cas des premiers étant plus crucial du fait des contraintes posées par les politiques d'ajustement liées à la dette.

Le quatrième cas que nous avons qualifié de "circuitiste" pour marquer son refus des politiques d'austérité. Les nouveaux effets de relance venant du reste du monde permettraient, en partie à partir des déficits budgétaires Dm mais pas seulement à partir d'eux de réaliser les ajustements du "coté long", selon les modèles de coopération. Les effets induits positifs ou négatifs sont trop nombreux pour se lancer dans une énumération exhaustive comme le prix des matières premières et les effets sur la dette du Tiers Monde. Mais il semble bien que ce soit dans ce cas là que la croissance comme bien collectif trouve sa meilleure illustration.

La signification du déficit du pays dominant

Au niveau de l'économie-monde, le budget du pays dominant doit être considéré au delà de l'entité nationale, ce qui veut dire que le budget des Etats Unis n'est pas que celui des Etats Unis et son déficit en partie représente une part des financements que ce pays assure pour le reste du monde. Le cas est particulièrement net à propos des dépenses militaires, quelque soit l'interprétation que l'on porte sur la signification politique du phénomène. Les Etats Unis par les dépenses militaires qu'ils inscrivent à leur budget financent les opérations de défense d'autres pays. La relation avec le Japon est ici particulièrement éclairante. Ce pays on le sait a du limiter à 1% du PNB le montant de ses dépenses militaires. Or si l'on considère d'autres pays occidentaux les chiffres de 1933 sont les suivants: 6,9% pour les Etats Unis 4,2% pour la France et 3,4% pour la RFA (mais dans le cas de ce pays il ne faut pas oublier l'importance des armées alliées) On peut considérer que si les Japonais assuraient un effort de défense comparable à celui de la France, soit 3,2 points en plus

de leur PNB nous aurions les chiffres suivants. Selon l'OCDE le PNB japonais était de 1958 milliards de dollars en 1986. Le supplément de dépense à assurer serait donc selon nos calculs de 62,6 milliards de dollars. Or si nous considérons le déficit commercial américain en 1986 était évalué à 168 milliards de dollars dont 57 imputables au Japon.

De ceci on peut tirer l'hypothèse que le placement des excédents japonais auprès du Trésor américain représente un financement de leur défense.

Plusieurs optiques sont possibles:

-Soit considérer que le Japon du fait de sa place de premier créancier est devenu le nouveau banquier du monde comme le furent la Grande Bretagne et les Etats Unis à une époque. Cette optique est fautive dans la mesure où le Japon n'utilise pas sa propre monnaie pour ces opérations

-Soit que le Japon paie un Tribut à la puissance dominante. Cette optique a ses faiblesses, car le placement peut être retiré à tout instant, certains envisagent de ce fait un "Pearl Harbor financier" pour les Etats Unis. Dans ce cas cependant le retrait serait catastrophique pour le prêteur du fait de la chute du dollar qui s'en suivrait. Dans cette perspective la chute du dollar serait moins une manière de pénaliser les exportations japonaises que de procéder de la part du débiteur à une manipulation monétaire telle que la pratiquait l'ancienne monarchie française.

-Soit dans une perspective voisine considérer que le Japon paie en marchandises aux Etats Unis et aux consommateurs américains leur permettant ainsi de vivre selon l'expression consacrée au dessus de leurs moyens. Ici le travail japonais est au service des Etats Unis

-Soit enfin le considérer comme une sous-trainance . Ne pouvant pour des raisons constitutionnelles fournir un effort plus important les Japonais achètent ce service aux Etats Unis.

Quelle que soit l'optique retenue, il apparaît qu'au niveau du système mondial les financements du déficit commercial et du déficit budgétaire américains par les deux autres pays du reste du monde ont une logique de système intégré.

Notes

- 1 Par exemple Robert Barro qui soutient qu'en période de crise ou de guerre il vaut mieux pratiquer le déficit qu'augmenter les impôts.
2. Ranson, Baldwin. "Government deficit and economic stability, evaluating alternative theories" Economie et Société série MP Vol 2 octobre 1985
3. Alain Parguez. "La monnaie, les déficits et la crise: dans le circuit dynamique, l'effet d'éviction est un mythe" Economies et sociétés série M P Vol 2 octobre 1985
4. Les taux d'intérêt américain ont baissé depuis 1982 en dépit de l'augmentation du déficit budgétaire
5. Parguez, article cité.
6. Bernard Schmitt. "La France assujettie au capital apatrié" Collection du Séminaire Decta III, Vol VIII 1986-87 Université Bordeaux I
B. Schmitt distingue le change absolu, un franc = un franc, du change relatif, franc/mark. Dans ce second cas il soutient qu'un pays qui rembourse sa dette extérieure s'appauvrit car il paie deux fois sa dette. Une première fois par l'acte d'épargne de l'agent individuel endetté (ex une entreprise) et une seconde fois par $X > M$ pour dégager les devises qui représente une épargne au niveau de la nation. On peut considérer que les Etats Unis se trouvent dans le cas absolu, la France dans le cas relatif.
7. Frédéric Poulon. "Le passage du circuit en économie fermée au circuit en économie ouverte". Collection du Séminaire Decta III, Volume VII, 1985-86 Université de Bordeaux I
8. Frédéric Poulon. "La France, nation salariée" Decta III 1986-87
9. Problèmes Economiques n° 2031
10. Mancur Olson. La logique de l'action collective PUF 1979. L'auteur distingue trois groupes: les privilégiés, les intermédiaires et les latents. Ces derniers atteignent rarement la production du bien collectif du fait des coûts d'organisation.
Dans le cas des Etats Unis, le coût est difficile à percevoir. Peut être en termes de destruction de l'appareil de production
11. La lettre du CEPII. Décembre 1987.
12. Rapport Ramses 87/88.

=====

CAHIERS DE DECTA III

L'APPORT DE LA THEORIE DU CIRCUIT
A LA PEDAGOGIE DE L'ECONOMIE

L'ENDETTEMENT INTERNATIONAL :

LA THEORIE DU CIRCUIT A-T-ELLE UNE REPOSE ?

par

E. TOUNA MAMA

Chargé de Cours à l'Université de Yaoundé

Maître de Conférences

Associé à l'Université de Bordeaux I

En Août 1982, lorsque le Mexique se déclare dans l'incapacité de continuer à honorer ses engagements internationaux dont le montant cumulé se chiffre alors à plus de 80 milliards de dollars, on est encore loin de s'imaginer que la crise de la dette n'était pas un phénomène provisoire.

Mais il ne fallait pas attendre longtemps. La cascade des demandes de rééchelonnement des dettes de la part des pays en développement qui avait suivi et dont le nombre se situait déjà à 25 à la fin du premier semestre de 1983 devait faire comprendre au monde qu'une nouvelle ère avait commencé dans les relations entre créanciers et débiteurs.

Aujourd'hui, ayant dépassé le cap des 1000 milliards de dollars américains, l'endettement international du Tiers-Monde constitue l'un des problèmes les plus préoccupants de l'économie internationale.

Pour préciser la position de la théorie du circuit devant ce problème, nous donnerons d'abord une représentation du circuit keynésien en économie ouverte, nous donnerons ensuite une définition de la capacité internationale d'endettement selon la théorie du circuit, nous donnerons enfin la réponse proposée par cette théorie à la crise d'endettement international au Tiers-Monde.

I - Le circuit keynésien en économie ouverte

Le circuit keynésien étant une représentation simplifiée de l'économie monétaire, peut être appréhendé soit dans le cadre d'une économie fermée soit dans le cadre d'une économie ouverte.

C'est ce dernier qui convient à l'étude de l'endettement international.

Le circuit keynésien en économie ouverte peut être alors représenté sous forme d'un circuit ayant :

- pour pôles :

H : Ménages, y compris entrepreneurs individuels ;

E : Entreprises ;

A : Administration ;

IF : Institutions Financières ;

RdM : Reste du Monde ; et

- pour flux :

C : Consommation finale des ménages ;

T_1 : Impôts versés par les ménages ;

W : Salaires des ménages ;

G : Traitements des ménages fonctionnaires et agents de l'Etat ;

J : Investissement public ;

U : Coût d'usage de la production ;

M : Importations ;

X : Exportations ;

L : Financement extérieur du déficit budgétaire et du déficit des transactions courantes avec le reste du monde ;

F : Endettement des entreprises auprès des institutions financières ;

T_2 : Impôts et droits de douane versés par les entreprises ;

T : Impôts versés aux administrations publiques ($T = T_1 + T_2$) ;

D : Déficit budgétaire de l'Administration ($D = G + J - T > 0$) ;

I : Investissement net des entreprises

Nous pouvons donner respectivement une représentation comptable et graphique de ce circuit.

I. 1 - La représentation comptable du circuit keynésien en économie ouverte

La représentation comptable revient tout simplement à inscrire chacun des flux à la fois comme ressource (flux entrant) pour une catégorie d'agents et emploi (flux sortant) pour une autre catégorie, éventuellement la même que la précédente.

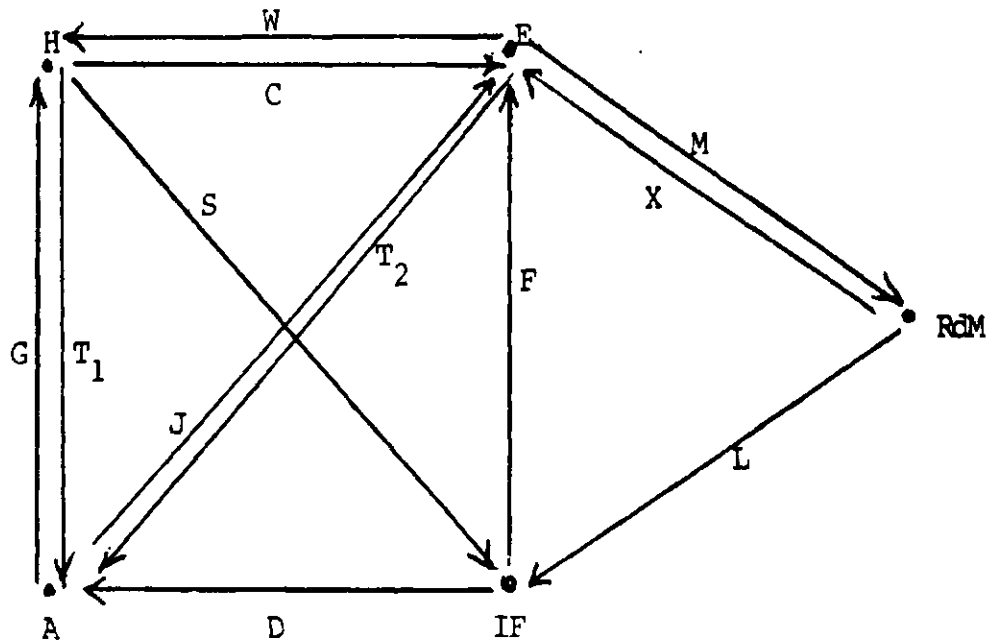
On peut dès lors, en inscrivant à gauche les emplois et à droite les ressources, dresser les comptes des cinq catégories d'agents représentées par les 5 pôles du circuit.

	li	E		A		IF		RdM	
C	W	U	U	G	T	F	S	X	M
S	G	I	I	J	D	D	L	L	
T ₁		W	C						
		T ₂	X						
		M	J						
			F						

Sous l'hypothèse d'un recensement exhaustif des flux dans l'économie simplifiée décrite par les comptes ci-dessus, ces comptes sont nécessairement équilibrés.

I. 2 - La représentation graphique du circuit keynésien en économie ouverte

Graphiquement, le circuit keynésien en économie ouverte se présente de la façon suivante :



Le circuit keynésien en économie ouverte avec prise en considération explicite de l'Etat

Dans ce graphique, il doit y avoir nécessairement égalité en chaque pôle de la somme des flux entrants et de la somme des flux sortants. Ce qui est la traduction de l'équilibre comptable des diverses catégories d'agents.

Dans notre représentation tant comptable que graphique, nous avons fait implicitement l'hypothèse d'un déficit budgétaire et commercial, ce qui correspond assez bien au cas des pays en développement.

II - La capacité internationale d'endettement selon la théorie du circuit

La capacité internationale d'endettement définie par la théorie du circuit prend sa source dans la définition que KEYNES donne de la capacité de paiement à propos des réparations allemandes.

II. 1 - La définition keynésienne de la capacité de paiement

Dans les conséquences économiques de la paix publiées en 1919, KEYNES appréhende la capacité totale de paiement comme la capitalisation des revenus transférables chaque année à l'étranger.

Mais comment appréhender le revenu annuellement transférable, c'est-à-dire la capacité annuelle de paiement ?

Après avoir écarté l'idée du surplus total de production, c'est-à-dire l'excédent du revenu global sur la consommation des ménages, au motif que l'on ne saurait transférer à l'étranger tout le surplus sans porter atteinte au moteur même de l'économie, en l'occurrence l'épargne, KEYNES définit la capacité annuelle de paiement comme le maximum de revenu transférable à l'étranger sans qu'il soit porté atteinte au niveau de vie de la population, autrement dit au revenu des ménages.

En procédant à la décomposition du revenu de la communauté (R) telle que l'indique KEYNES dans la Théorie générale et telle qu'on peut la retrouver à partir du compte des entreprises du circuit précédemment exposé, on peut écrire :

$$R = U + I + J + C + X - M - U$$

qui peut encore s'écrire :

$$R = C + (I + J) + (X - M) \quad (1)$$

En remplaçant C par sa valeur à partir du compte H, ($C = W + G - S - T_1$), S par sa valeur à partir du compte B, ($S = F + D - L$) et $(X - M)$ par sa valeur à partir du compte RdM, [$(X - M) = L$]; et en considérant le revenu disponible des ménages ($Y = W + G - T_1$), nous pouvons finalement écrire :

$$R = Y + (I - F) + (J - D) \quad (2)$$

Le revenu global de la communauté se décompose donc en la somme :

- du revenu disponible des ménages, Y
- du revenu des entrepreneurs, (I - F), et
- de l'auto-financement brut de l'administration, (J - D).

La capacité annuelle de paiement est donc, d'après la définition de KEYNES :

$$R - Y = (I - F) + (J - D) = \underbrace{(I + J)}_{\text{Ivest. généralisé}} - \underbrace{(F + D)}_{\text{Endet. généralisé}} = \underbrace{I' - F'}_{\text{Profit généralisé}} \quad (2')$$

avec $I' = I + J$ et $F' = F + D$

II. 2 - La théorie du circuit et la capacité de paiement élargie

L'expression de la capacité annuelle de paiement qui vient d'être rigoureusement construite à partir de la définition de KEYNES diverge de celle avancée par KEYNES lui-même en 1919 et adoptée depuis lors par l'opinion générale, à savoir que la capacité annuelle de paiement d'un pays équivaut à son surplus exportable, c'est-à-dire à son excédent commercial.

En fait, l'excédent commercial ne constitue qu'un élément de la capacité annuelle de paiement qui se trouve ainsi élargie.

En effet, l'égalité comptable $S = F + D - L$ au pôle IF permet d'écrire :

$$I' - F' = (I - F) + (J - D) = (I + J) - S + (X - M)$$

$$I' - F' = (I' - S) + (X - M) \quad (3)$$

La relation (3) montre, on le voit, que la capacité keynésienne de paiement, $(I' - F')$, excède la capacité de paiement au sens traditionnel, $(X - M)$, d'un montant $(I' - S)$ qui peut être positif ou négatif.

Cet élargissement de la capacité de paiement par la théorie du circuit permet à celle-ci d'avoir une solution originale à la crise d'endettement international actuelle.

III - La réponse de la théorie du circuit à la crise d'endettement international

Avant d'aborder la solution préconisée, il convient d'examiner rapidement l'analyse que la théorie du circuit fait de la crise d'endettement.

III. 1 - L'analyse de la crise d'endettement international par la théorie du circuit

Le revenu global de la communauté pouvant s'écrire à partir de (2') :

$R = Y + (I' - F')$, et la capacité keynésienne de paiement étant le maximum de revenu que le pays peut transférer à l'étranger sans qu'il en résulte une diminution du niveau de vie de la population, représenté ici par le revenu disponible des ménages, la condition keynésienne de crise, autrement dit la condition de crise d'endettement est :

$$I' - F' < 0 \Leftrightarrow I' < F' \Leftrightarrow \frac{I'}{F'} < 1$$

La condition de crise signifie que l'investissement net total du pays (l'investissement des entreprises et de l'Etat), qui traduit son enrichissement ou au cours de la période, est inférieur à son endettement total net (endettement des entreprises et de l'Etat). Dans ces conditions le pays ne peut pas rembourser normalement sa dette.

Les raisons de cet état de choses nous en sont données de façon satisfaisante par N. POULON-LAFAYE, dans la contribution n° 7 de ce numéro spécial. L'on peut également se reporter à notre thèse, pour en savoir plus long.

III. 2 - Quelle solution à la crise d'endettement international ?

Avant de proposer la solution "circuitiste, il convient de rappeler les tentatives de résolution actuelles de la crise d'endettement.

III. 2.1 - Les tentatives de résolution actuelles de la crise d'endettement international

Les deux solutions radicales à la crise d'endettement international actuelle sont : soit la répudiation pure et simple de la dette de la part des pays surendettés, ce qui ne s'est pas encore produit ; soit la remise totale ou partielle de la dette par les pays créanciers, ce que les pays créanciers ne semblent pas prêts à faire, à l'exception d'un pays comme le Canada qui l'a fait récemment pour les pays africains francophones.

Les deux tentatives de résolution les plus couramment pratiquées sont : d'une part la limitation unilatérale par le pays débiteur du niveau du service de la dette pouvant être assuré quelque soit son niveau requis (ainsi en a-t-il été notamment du Pérou et du Nigéria qui ont limité les paiements effectués au titre du service de la dette respectivement à 10 % et 30 % de leurs recettes d'exportation) ; d'autre part, la renégociation de la dette entre le débiteur et les créanciers au sein du Club de Paris pour

la dette publique et au sein du Club de Londres pour la dette privée. Cette renégociation, qui ne peut se faire sans l'acceptation préalable par le débiteur de la mise en oeuvre d'une politique économique rigoureuse proposée par le Fonds Monétaire International et ayant pour objectif principal de dégager un excédent commercial, aboutit, dans tous les cas, à un rééchelonnement de la dette.

Que ce soit la limitation unilatérale par le débiteur du niveau du service de la dette pouvant être payé ou le rééchelonnement de celle-ci négocié par les parties intéressées, l'on aboutit toujours à l'allongement de la durée d'amortissement. Cela signifie que le fardeau de la dette dépasse, dans les échéances prévues la capacité de paiement du pays. Car celle-ci est d'autant plus faible que la durée d'amortissement est plus courte.

La politique qui consiste à chercher à accroître ses exportations et diminuer ses importations pour dégager le plus grand excédent commercial possible procède de l'idée que la solvabilité du pays s'apprécie par rapport à son excédent commercial.

L'on peut dès lors se demander avec Serge LATOUCHE :
 "si tous les pays doivent accroître leurs exportations pour rembourser leurs dettes, ou du moins les intérêts de celles-ci, qui achètera, les pays du Centre en crise ayant eux-mêmes adopté la même politique ?".

III.2.2. La solution circuitiste

La solution circuitiste, qui découle de l'extension de la capacité de paiement du pays au-delà de son excédent commercial (expression (3)) revient à la prise en compte des modalités de transfert des différentes composantes de la capacité de paiement.

La capacité de paiement du pays étant $I' - F'$, il est évident que si cette différence est négative, le pays ne peut procéder au transfert qu'en ponctionnant sur le revenu des ménages ; ce que nous avons exclu au départ.

Si au contraire, la différence $I' - F'$ est positive, elle équivaut à une plus-value financière réalisée sur tout le capital accumulé. Le problème, pour le pays désireux de payer sa dette jusqu'à la limite de sa capacité, consiste donc à transférer à l'extérieur cette plus-value financière, autrement dit à en faire profiter les capitalistes étrangers plutôt que les capitalistes nationaux.

Mais par quels moyens il est possible de transférer à l'étranger, en annulation des dettes, les plus-values financières réalisées dans le pays ?

Un tel transfert peut se faire par émission de titres représentatifs d'un droit de propriété (actions) ou de créance (obligations) ou toute autre sorte de titres donnant un droit sur le patrimoine privé ou public (concessions), industriel ou agricole, meuble ou immeuble, du pays débiteur et distribution de ceux-ci aux créanciers, la valeur des titres émis étant égale au montant de la plus-value financière réalisée.

En d'autres termes, le résultat auquel arrive logiquement la théorie du circuit concernant les pays à balance commerciale négative ($X - M < 0$) mais à profit généralisé positif ($I' - F' > 0$) est, pour ainsi dire : "puisque vous ne pouvez pas payer sur le revenu, payez sur le patrimoine".

Cette solution semble tenter un nombre de plus en plus grand de gros pays débiteurs. Des pays comme le Chili, le Mexique, les Philippines et l'Argentine ont commencé à s'engager dans cette voie.

Il est évident que cette solution, qui consiste pour le pays débiteur à céder une partie de son patrimoine à des créanciers étrangers revient, dans une certaine mesure, à transférer à l'extérieur une partie de sa souveraineté. Elle peut donc aboutir, à la limite, à la recolonisation des pays surendettés.

Mais la recolonisation ne peut-elle être une issue possible à la crise d'endettement international actuelle des pays en développement ?

" "

"

BIBLIOGRAPHIE

- [1] LATOUCHE (S.), "La crise monétaire internationale peut-elle mener à l'apocalypse ?" Communication à la 4ème Conférence de l'E.A.D.I., Madrid, 3-7 Septembre 1985.
- [2] TOUNA MAMA, L'endettement supportable pour un pays en développement, Thèse de doctorat d'Etat, Université de Bordeaux I, 1985.
- [3] TOUNA MAMA, "La crise d'endettement du Tiers Monde" Revue Camerounaise de Management, Centre Universitaire de Douala, n° 2, 1986.
- [4] TOUNA MAMA, "Dettes extérieures et seuil d'endettement supportable", Economies et Sociétés, Juillet 1988.
- [5] POULON (F.), "La pays carthaginoise : les conséquences économiques du traité de Versailles", in POULON (F.) et alii, Les écrits de KEYNES, Paris, Dunod, 1985.
- [6] POULON (F.), "Contrainte extérieure et capacité de transfert d'un pays à l'étranger : KEYNES et les réparations allemandes", Economies et Sociétés, Avril 1985.
- [7] POULON (F.), "La capacité internationale d'endettement selon la théorie keynésienne du circuit (application à l'endettement actuel du Tiers-Monde)", Communication du Congrès international des économistes de langue française, Fribourg, 1er-3 Juin 1987.
- [8] POULON-LAFAYE (N.), "La crise et les causes de celle-ci selon la théorie du circuit", Revue DEES, Juillet 1988.

" "

"

TABLE DES MATIÈRES

	<u>Page</u>
AVANT-PROPOS, par Frédéric POULON	5.
MARCHÉ ET CIRCUIT, par Frédéric POULON	9.
CIRCUIT KEYNÉSIEN ET CIRCUIT MARXISTE, par Michel ZERBATO	29.
COMPTABILITÉ NATIONALE ET CIRCUIT KEYNÉSIEN, par Janine LHERT	51.
LA PÉRIODISATION SELON LE CIRCUIT KEYNÉSIEN, par Alain PLANCHE ...	77.
LE FUTUR NON PROBABILISABLE DANS LE CIRCUIT KEYNÉSIEN, par Jean-José QUILÈS	93.
ENDETTÉMENT, INVESTISSEMENT ET CROISSANCE : MULTIPLICATEUR ET EFFET DE LEVIER, par Bernard YVARS	111.
LA CRISE ET LES CAUSES DE CELLE-CI DANS LA THÉORIE DU CIRCUIT, par Nicole POULON-LAFAYE	125.
LA CIRCULATION DE LA MONNAIE : DE LA CRÉATION MONÉTAIRE A LA PRÉFÉRENCE POUR LA LIQUIDITÉ, par Edwin LE HÉRON	139.
L'INFLATION INTERPRÉTÉE PAR LE CIRCUIT, par Pascal KAUFFMANN	153.
DÉFICIT BUDGÉTAIRE ET DÉFICIT EXTÉRIEUR EN ANALYSE DE CIRCUIT, par Lucien ORIO et Christian FEYTOU	175.
L'ENDETTÉMENT INTERNATIONAL : LA THÉORIE DU CIRCUIT A-T-ELLE UNE RÉPONSE ?, par TOUNA MAMA	193.
