

Présentation amendée du multiplicateur keynésien

Doutes concernant la pertinence du modèle IS-LM

Essai VI



Greset Jean-François

- I/ Préambule
- II/ Les ambiguïtés
- III/ Simulation du multiplicateur
- IV/ Appréciation de la pertinence du multiplicateur keynésien
- V/ Le modèle IS-LM contesté
- VI/ Conclusion

Présentation amendée du multiplicateur keynésien

Doutes concernant la pertinence du modèle IS-LM

Essai VI



Greset Jean-François

- I/ Préambule
 - II/ Les ambiguïtés
 - III/ Simulation du multiplicateur
 - IV/ Appréciation de la pertinence du multiplicateur keynésien
 - V/ Le modèle IS-LM contesté
 - VI/ Conclusion
-

Essai No VI - Le multiplicateur keynésien – les doutes

I. Préambule

Récemment, relisant Keynes, et consultant les commentaires d'exégètes le concernant, je me suis aperçu de l'existence de plusieurs quiproquos suffisamment importants pour que des questions surgissent. Le but de cette brève communication est d'améliorer la présentation du multiplicateur d'investissements en levant des ambiguïtés que je vois au nombre de cinq. Pour terminer, j'exprimerai brièvement mes doutes concernant le modèle IS-LM.

II. Les ambiguïtés

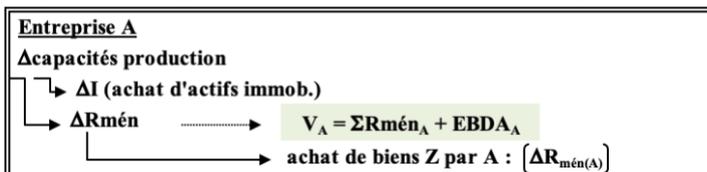
II.1) Signification du terme ΔI

Ce terme désigne tout accroissement d'un investissement destiné à hausser la capacité productive d'une entreprise. En page 134 de la Théorie générale de Keynes¹, il est écrit, 2^e al., je cite : « *Son effort (effort du public) pour consommer une partie de ses revenus supplémentaires stimulera la production jusqu'à ce que le nouveau montant et la nouvelle répartition des revenus laissent une marge d'épargne assez grande pour balancer l'accroissement de l'investissement.* »

En réalité, le multiplicateur se traduit selon la séquence suivante :

Fig. No 1 – Le multiplicateur ΔR

Séquence du multiplicateur ΔR à deux secteurs (mén. et entreprises)



- L'entreprise A produit des biens d'investissements, et elle vient d'augmenter ses capacités de production.
- Suite à cette décision, sa production additionnelle génère un flux de revenus additionnels représenté par V_A .
- Les revenus ménages se portent acheteurs auprès de Z.

En chiffres :

Valeur production de A = $R_{mén_A} + EBDA_A = Fr. 100 + Fr. 25 = \Delta Y$ soit Fr. 125

Les ménages A deviennent demandeurs de biens Z grâce à leurs revenus supplémentaires.

- La demande de A induit chez Z l'impulsion de Fr 100 laquelle se répartit entre $R_{mén}$ et $R(I)$.

Les biens Z contiennent : $R_{m_z} + EBDA_z = Fr 77.8 + Fr 22.2 = Fr 100$
 $\beta_m \downarrow \quad \beta_I \downarrow$

Cette présentation montre quelques différences par rapport aux définitions données par les auteurs que j'ai pu lire. Il en résulte un conflit de lecture.

II.2) Conflit de lecture

- En page 127 de l'ouvrage « Keynes aujourd'hui, études coordonnées par Alain Barrère, Ed. Economica, 1985 », je lis « *Les décisions d'accroître les capacités productives dépendent d'anticipations à long terme sur le rendement net de l'investissement* ». On a la confirmation que ΔI se réfère à la demande d'I manifestée par A, dans notre exemple. Or, c'est plutôt par le flux des revenus V_A qu'une impulsion initiale est enclenchée, pour ensuite exercer un premier impact dans Z et ainsi de suite.

- Le multiplicateur tel que défini dans maintes publications² est construit sous la contrainte implicite que le choc primaire parte du secteur des investissements pour se diffuser ensuite dans le secteur des biens de consommation. En page 32, J. Hicks (voir note 2) confirme bien ce processus, mais avec une certaine équivoque, puisqu'il écrit : « *Un accroissement initial de l'investissement augmente les revenus dans les industries produisant des biens d'équipement.* » Toutefois, il ne tempère pas son affirmation, en précisant que cet accroissement de revenu devrait s'inscrire dans un carnet de commandes saturé, incitant l'industriel en question à hausser ses ressources de production, dont notamment la main-d'œuvre. De plus, il confine le multiplicateur au sein du secteur des biens d'équipement, ce qui constitue une restriction inexacte.

¹ Théorie générale de l'Emploi, de l'Intérêt et de la Monnaie, J. M. Keynes, Ed. Payot Paris, 1949

² voir aussi « Keynes et le Keynésianisme, Delfaud, Ed. PUF, Que sais-je ?, 1977, p. 46 » - « La crise de l'économie keynésienne, J. Hicks, Ed. Fayard, 1988, p. 32 et 33

Essai No VI – le multiplicateur keynésien

Observons :

- l'impulsion initiale de Fr 100 est déclenchée par l'entreprise A qui produit une offre supérieure à celle de la période précédente. Le revenu marginal des ménages qui en résulte, soit Fr 100, devient $\Delta R_m = Fr 100 * \beta_m = Fr 77.8$, constituant le premier choc en Z susceptible alors de se répandre par contagion.
- l'entreprise A doit être convaincue du bien-fondé de sa décision (hausser sa capacité productive) et ne pas craindre de voir son offre marginale invendue.
- les entreprises du secteur PIB_{mén} répondront à la pression de la demande marginale, à la condition de réaliser un EBTDA de 22,2% selon notre exemple.
- l'effet multiplicateur de la fig. 3 comparé à celui de la fig. 2 est très atténué, β_l participant aux revenus générés. Cette atténuation est encore renforcée dès lors que la fiscalité et les importations sont introduites dans le modèle.
- si l'égalité financière est respectée au montant de Fr 25,9, ce dernier chiffre ne correspond pas à celui de l'investissement de Fr 100.
- le secteur financier participe également à la fluidité du mécanisme du multiplicateur, le plus souvent par l'intermédiation du système bancaire.

II.4) Origine du choc déclenchant le multiplicateur

Dans sa Théorie générale, Keynes évoque le choc initial en écrivant (déjà cité) : « une partie des revenus supplémentaires stimulera la production... », sans vraiment spécifier la catégorie à laquelle appartiennent les revenus en question. John Hicks est aussi vague lorsqu'il parle de « revenus dans les industries » sans autre spécification.

A la section 3, on a vu que la première impulsion était provoquée au niveau de l'offre du secteur de la production des biens d'investissement, pour ensuite diffuser par les R_{mén} dans le tissu du secteur des biens de consommation.

II.5) La forme du multiplicateur

L'équation du multiplicateur figurant dans maints manuels encore d'actualité (voir page 2) devrait pourtant s'écrire plus précisément :

$$\Delta R_{global} = \left(\frac{1}{1 - \alpha_c \beta_m} \right) z \Delta R_{mA} \Rightarrow R_{(m,A)} \text{ étant issu de } E_{i(I(A))}$$

Cette expression a le mérite d'éliminer l'ambiguïté qui entache le multiplicateur.

L'approche visuelle reste encore le meilleur moyen d'enrichir la théorie du multiplicateur ; je propose donc quelques simulations comprenant, pour un premier exercice, deux secteurs seulement.

III. Simulations du multiplicateur

Les industries du secteur « investissements » utilisent aussi leurs revenus R_(Ei), soit $\alpha_1 = 0.5$, pour procéder à des hausses de leurs productions, respectivement des salaires.

Fig. No 4 – Multiplicateur par les deux secteurs {ménages et entreprises}

Matrice R/C - Valeurs du multiplicateur arrêtées à 100.0 itérations							Itération	PIBm(p)	PIBm(c)	PIB l(p)	PIB l(c)			
	R(mén)	R(Ei)	+/-extér.	Offre/Demande intérieure	Export.	Import.	PIBglob.	1	0	0	100	100		
PIB(mén)	370.6			370.6	0.0	0.0	370.6	2	70	70	111	111		
PIB(l)		158.8		158.8	0.0	0.0	158.8	3	127	127	120	120		
RnonD	41.2	0.0		41.2				4	173	173	127	127		
Impôts	0.0	0.0						5	210	210	133	133		
act[E-]		-41.2	solde	-41.2	OdeFP =	41.2	DdefFP = -41.2	10	314	314	150	150		
BalCom			BalCom	0.0				100	371	371	159	159		
Total	411.8	117.6	0.0	529.4	0.0	0.0	529.4	Itération	R(m)	R(Ei)	PIBgl.=Rglob.	$\alpha(c)$	Coef.mult.	S = épargne
$\alpha(c)$	0.900	$\alpha(l)$	1.350	Fonction d'état				1	78	22	100	0.0000	1.0	7.8
$\beta(m)$	0.778	$\beta(l)$	0.222	du système :	1.0000	Ménages	OdeFP = 41.2 DdefFP = 0.0	2	141	40	181	0.4969	1.8	14.1
						E(i)	0.0 -41.2	3	192	55	247	0.6602	2.5	19.2
						Extérieur	0.0 0.0	4	234	67	300	0.7401	3.0	23.4
							41.2 -41.2	5	267	76	344	0.7866	3.4	26.7
								10	361	103	464	0.8705	4.6	36.1
								100	412	118	529	0.9000	5.3	41.2

Essai No VI – le multiplicateur keynésien

α_1 s'élève à 1.35, cette propension contenant l'impulsion initiale de Fr 100. Abstraction faite de ce montant, la propension marginale des E_i (Fr 158.8 – Fr 100) est alors de 0.5 comme énoncé plus haut. La participation des entreprises à l'effet en question contribue à le renforcer pour atteindre le coefficient de 5,3.

Fig. No 5 - Image du multiplicateur amorti par l'inflation

Matrice R/C - Valeurs du multiplicateur arrêtées à								itérations	
	R(mén)	R(Ei)	+/-extér.	Offre/Demande intérieure	Export.	Import.	PIBglob.		
PIB(mén)	153			153	0	0	153		
PIB(I)		100		100	0	0	100		
RnonD	17	0		17					
Impôts	0	0		0					
acte[E-]		-17	solde	-17	OdeFP =	17.0	DdeFP =	-17.0	
BalCom			BalCom	0					
Total	170	83	0	253	0	0	253		

itération	PIBm(p)	PIBm(c)	PIB I(p)	PIB I(c)
1	0	0	100	100
2	70	70	100	100
3	153	153	100	100

itération	R(m)	R(Ei)	PIBgl.-Rglob.	$\alpha(c)$	Coef.mult.
1	78	22	100	0.0000	1.0
2	132	38	170	0.5294	1.7
3	170	83	219	0.9000	2.2

En l'occurrence, un taux d'inflation de 15,7% bloquerait le multiplicateur.

A la 3^e itération, une hausse des prix sur le PIB_{mén} se manifeste au profit des entreprises. On relève alors une hausse des revenus E_i ainsi que du PIB_{mén}. La propension à consommer des ménages s'établit à 0.9 soit le plafond à partir duquel le multiplicateur s'éteint. A noter également une modification de la répartition des revenus affichée par les β_m et β_i .

III.1) Simulation du multiplicateur comprenant l'Etat et le RdM

Elargi à l'Etat et au RdM, le multiplicateur d'I présente une structure plus complexe révélée par sa formulation écrite infra.

$$m = \alpha_c \beta_m (1 - T_{f_m}) \left(\frac{1 - T_{imp_m}}{1 - T_{exp_m}} \right) + \alpha_i \beta_i (1 - T_{f_i}) \left(\frac{1 - T_{imp_i}}{1 - T_{exp_i}} \right) + \alpha_e ((\beta_m T_{f_m}) + (\beta_i T_{f_i}) + \beta_e) \left(\frac{1 - T_{imp_e}}{1 - T_{exp_e}} \right)$$

d'où :

$$\Delta Y = \frac{1}{(1-m)} \Delta R_m \Rightarrow \text{issu de } \Delta I$$

On mesure ainsi le contraste entre ce multiplicateur et le keynésien.

L'expression, plus générale, sera donc utilisée afin de présenter l'effet en question se référant plus précisément à l'origine de l'impulsion, c'est-à-dire : les exportations, les dépenses de l'Etat, la fiscalité. Pour terminer, l'impulsion primaire ΔC sera examinée à cause de son ambiguïté.

III.2) Impulsion par les exportations

Le multiplicateur par les exportations fait l'objet de la fig. 6 infra.

Fig. No 6 – Multiplicateur par les exportations

	R(mén)	R(Ei)	R(Etat)	Offre	Export.	Import.	PIBglob.		OdeFP =	DdeFP =
PIB(mén)	8 101.8			8 101.8	5 000.0	2 946.9	10 155.0	Ménages	900.2	0.0
PIB(I)		0.0		0.0	5 000.0	0.0	5 000.0	E(i)	4 038.8	0.0
PIB(état)			0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	Etat	2 114.1	0.0
RnonD	900.2	4 038.8	0.0	4 939.0				RdM	0.0	-7 053.1
Impôts	1 227.6	886.6		2 114.1				Total	7 053.1	-7 053.1
acte[E-]		0.0	0.0	0.0						
BalCom	-2 053.1	-5 000.0		-7 053.1						
Total	10 229.6	4 925.4	0.0	8 101.8	10 000.0	2 946.9	15 155.0			

	RdM	Fonction d'état du système
$\alpha(c)$	0.9000	$\alpha(I)$ 0.0000
$\beta(m)$	0.6750	$\beta(I)$ 0.3250
Tfisc(m)	0.1200	Tfisc(I) 0.1800
Timp(m)	0.3637	Texp(m) 0.6599

Commentaires :

- Les impulsions sont internes pour répondre à une demande extérieure pressante. Les variables $\alpha_{c,I}$ et $\beta_{m,I}$ restent inchangées.
- Les flux financiers de l'OdeFP concourent à

faciliter la DdeFP exercée par les clients étrangers. Il s'agit alors d'une procédure complexe touchant le système bancaire du pays concerné, voire international selon les cas.

Essai No VI – le multiplicateur keynésien

- Dans la mesure où les ménages maintiennent leur α_c à 0,9, des invendus se formeront.
- L'effacement des invendus imposerait alors que la propension moyenne à consommer des ménages augmente de 0,9 à 0,93. Une demande persistante serait à même d'élever et maintenir le niveau de α_c d'équilibre.

Afin d'éviter tout malentendu, il convient de préciser que si dans notre exemple $\Delta\text{PIB}_m \Rightarrow \Delta R_m$, la possibilité existe que l' ΔR_m soit obtenu par une hausse des salaires (productivité) ou par un transfert de revenus des E_i vers les ménages. En l'occurrence, un effet multiplicateur n'est alors pas exclu.

IV. Appréciation de la pertinence du multiplicateur keynésien

Contrairement à la doxa relative au multiplicateur, celui-ci ne se résume pas à la simple égalité : $I = S$. Sa complexité est autrement plus difficile à cerner. Je prends le risque de présenter ici mes arguments justifiant mes réticences à ce sujet.

IV.1) Les conditions du modèle

L'expression du multiplicateur entend implicitement que la totalité du revenu injecté soit attribuée aux ménages ; donc $\beta_m = 1$. En page 1, fig. 1, il a été précisé que, contrairement à ce que nous pouvons lire dans les manuels, ce n'est pas l' ΔI qui constitue l'impulsion primaire, mais l' ΔR_{global} que l'entrepreneur-producteur introduit dans son processus de fabrication afin d'augmenter son offre de biens d'équipement sur ses marchés. Dans la continuité du cycle, il est improbable que la totalité du revenu additionnel soit affectée aux seuls salariés. Une telle confiscation aboutirait à $R_{Ei} = 0$ et $R_{\text{état}} = 0$. Dans ce cas, toute la phase d'expansion du multiplicateur, pourtant initiée par les E_i , serait stérile pour ceux-ci ; irréaliste ! C'est aussi dans cette **seule circonstance que l'égalité $I = S$** apparaît. L'expansion de cet effet est rendue possible grâce à la combinaison des échanges avec les flux financiers ayant lieu au niveau des fonds de roulement des producteurs-vendeurs et ensuite à l'échelon du financement des clients-acheteurs. A l'évidence, se déroulent des interactions non linéaires participant à des mouvements alternatifs, l'un étant cause, l'autre effet, et réciproquement. Le constat que l'on vient de dresser met en doute la pertinence du modèle dont le caractère illusoire est indubitable.

IV.2) Inclusion du multiplicateur dans le cycle $P/R \Rightarrow R/C$

Le multiplicateur s'inscrit entre les phases 1 et 2 du cycle $P/R \Rightarrow R/C$ donnant lieu aux deux matrices R/C , selon la fig. 11.

Fig. No 11 – Phase 1 et phase 2 du cycle précité

Matrice R/C en t(1,2)				Formation	Offre			Offre glob.	
	R(mén)	R(Ei)	R(état)	stocks	Demande	Export.	Import.	PIBglob.	$\pi_{(m,i)}$
PIB(mén)	201 000				201 000	0	0	201 000	60,0%
PIB(I)		68 000			68 000	0	0	68 000	20,3%
PIB(état)			66 000		66 000	0	0	66 000	19,7%
RnonD	26 406	0	0		26 406				
Impôts	31 010	15 417	-46 427			OdeFP = Fr	26 406	DdeFP = Fr	-9 741
acte[E-]		-6 334	-3 407	RduM	-9 741	Ecart = Fr	16 666		
BalCom				BalCom	0				
Total	258 416	77 083	16 167	0	351 666	0	0	335 000	phase 1
				Prod. en cours => offre en t2 :				351 666	
$\alpha(c) =$	0.8839		$\beta(m) =$	0.7348					
$\alpha(I) =$	1.1027		$\beta(I) =$	0.2192	Fonction d'état du système :				
$\alpha(\text{état}) =$	1.0544		$\beta(\text{état}) =$	0.0460			0.9526		
$T(\text{fisc})_m =$	0.1200		$T(\text{fisc})_{Ei} =$	0.2000					
Matrice R/C en t(2,3)				Formation	Offre			Offre glob.	
	R(mén)	R(Ei)	R(état)	stocks	demande	Export.	Import.	PIBglob.	$\pi_{(m,i)}$
PIB(mén)	207 666				207 666	0	0	207 666	59,1%
PIB(I)		78 000			78 000	0	0	78 000	22,2%
PIB(état)			66 000		66 000	0	0	66 000	18,8%
RnonD	19 741	0	0		19 741				
Impôts	31 010	15 417	-46 427			OdeFP = Fr	19 741	DdeFP = Fr	-19 741
acte[E-]		-16 334	-3 407	RdM	-19 741	Ecart = Fr	0		
BalCom				BalCom	0				
Total	258 416	77 083	16 167	0	351 666	0	0	351 666	phase 2
		<i>valeurs ex</i>			<i>valeurs ex</i>				
$\alpha(c) =$	0.9132	0.9136	$\beta(m) =$	0.7348	0.7463				
$\alpha(I) =$	1.2649	1.2143	$\beta(I) =$	0.2192	0.209	Fonction d'état du système :			
$\alpha(\text{état}) =$	1.0544	1.1186	$\beta(\text{état}) =$	0.0460	0.0448			1.0000	
$T(\text{fisc})_m =$	0.1200	0.1200	$T(\text{fisc})_{Ei} =$	0.2000	0.2				

Commentaires :

- Une impulsion primaire de Fr. 10'000 est simulée.
- Lors de la phase 1, les revenus additionnels apparaissent en premier, la production précédant l'offre. Se forme un excédent d'OdeFP équivalent à ΔI , soit Fr 16'666 ; ce surplus d'offre de FP compense dans le système bancaire la DdeFP exercée ex ante par les E_i -producteurs lors de l'exercice de l'effet en question.
- Dès la 2^e phase, le système retrouve son équilibre, mais accompagné de quelques modifications qui, même modestes, ont une incidence visible sur ce dernier.
- Il est notamment intéressant de relever que αI passe de 1,214 à 1,265,

signature d'une augmentation de la demande des E_i en nouveaux investissements. L'Etat profite de cet épisode par le biais de sa fiscalité.

- Le déroulement de la phase 1 à la phase 2 montre que l'équilibre du système n'est pas instantané.

Essai No VI – le multiplicateur keynésien

La fig. 11 est complétée par le tableau, fig. No 12, des fonctions d'offre et de demande de fonds.

Fig. No 12 – l'Offre et la demande de FP (fig. No 11), le multiplicateur inclus

	phase 1		phase 2	
	OdeFP =	DdeFP =	OdeFP =	DdeFP =
Ménages	26 406	0	19 741	0
E(i)	0	-6 334	0	-16 334
Etat	0	-3 407	0	-3 407
Extérieur	0	0	0	0
	26 406	-9 741	19 741	-19 741
		16 666		0

Commentaires :

- la formation de l'OdeFP provient des ménages d'un montant de Fr 26'406. Cette offre est en grande partie versée auprès du système bancaire.
- la DdeFP est manifestée par les entreprises et par l'Etat, totalisant Fr. 9'741. Ces deux fonctions se forment lors de la

phase 1 du cycle P/R=>R/C_{1,2}.

- un excédent d'offre de Fr 16'666 est observable. Il correspond au multiplicateur, dont l'impulsion primaire de Fr 10'000 s'est élevée, par le coefficient de 1,67, au montant excédentaire.
- en résumé, la séquence suivante s'enchaîne :

$t_{1,2}$ - Δ moyens financiers par l'acte {E-} => Δ production biens d'équipement => Δ Revenus des ménages

=> Δ Demande en biens de consommation

$t_{2,3}$ - Δ offre sur les marchés => Ventes => retour de cash dans la trésorerie des Ei-vendeurs =>

les Revenus des Ei sont fixés => les invendus éventuels aussi => retour vers l'équilibre

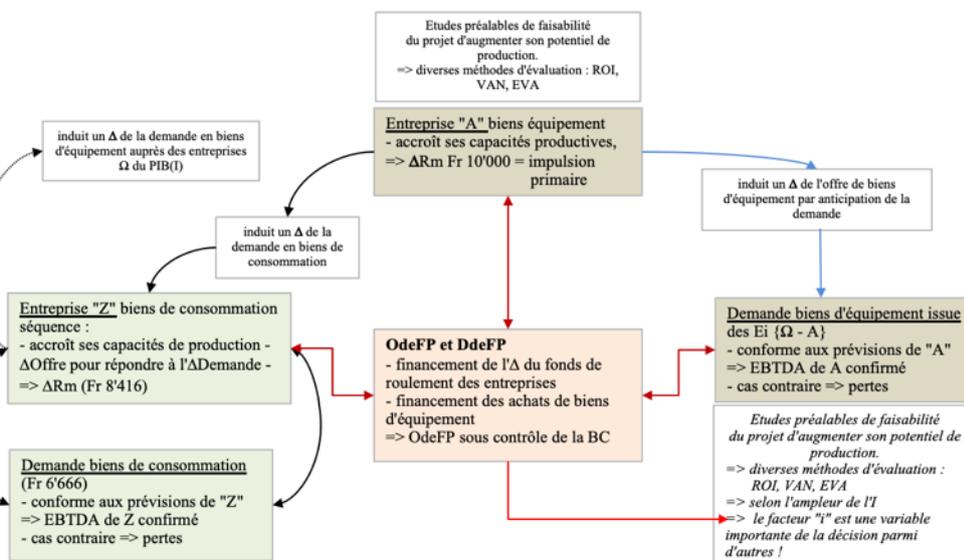
des fonctions financières, sauf si modifications de la production en $t_{2,3}$.

Relevons que le déroulement de la séquence remet en question la fonction IS dont l'équilibre³ serait réalisé grâce à la seule variable « r », le contexte étant d'une complexité très au-dessus de celle du modèle en question.

IV.3) Le contexte du multiplicateur

Visiblement le mécanisme du multiplicateur décrit par le schéma de la figure ci-dessous est plus complexe que la description qui en est couramment faite.

Fig. No 13 – La multiplicateur et son environnement



Commentaires :

- La dynamique du multiplicateur provient des tensions créées entre l'offre et la demande avérées ou anticipées.

- Par ses anticipations concernant son marché, et les décisions qui s'en suivent, l'entreprise A initialise l'impulsion primaire

ΔR_m de Fr 10'000. Celle-ci diffusera alors dans le secteur du PIB_m.

³ En outre, il convient de distinguer une égalité naturelle d'une égalité sous contrainte. Donc, un tel état ne signifie pas forcément l'équilibre, mais pourrait annoncer une prochaine situation de rupture.

Essai No VI – le multiplicateur keynésien

- La demande de biens d'équipement n'est pas directement à l'origine de l'effet multiplicateur. Il n'empêche que c'est bien celle-ci qui activera l'offre.
- Le secteur du PIB_m fonctionne selon le même principe où l'offre anticipe la demande, comprenant une prise de risque d'inventus parfois importants.
- Les flux financiers participent étroitement aux mécanismes propres aux échanges, contribuant à faciliter les modalités de rapprochement des fonctions d'offre et de demande globales. De plus, le taux d'intérêt constitue une variable entrant dans la décision d'investir ou de s'abstenir.

V. Le modèle IS-LM contesté

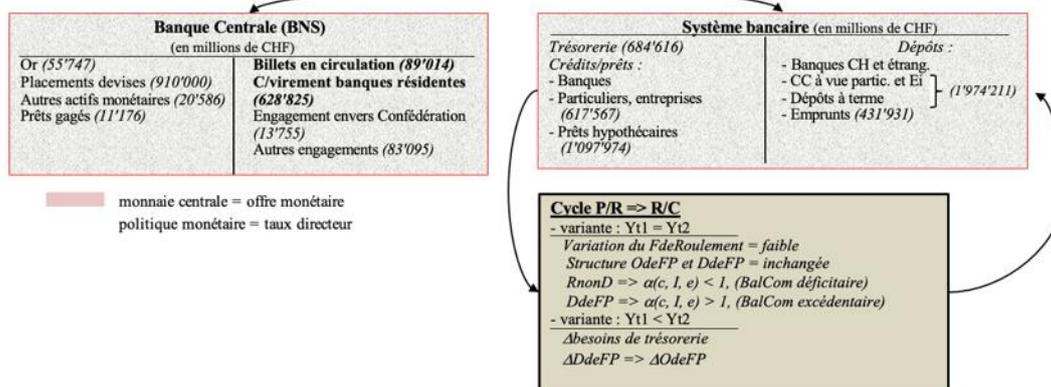
L'analyse du multiplicateur nous a conduits à considérer différemment son origine de celle ordinairement enseignée, et à améliorer sa formulation. Nous avons constaté que la relation $I = S$ n'était **qu'un cas particulier** où $\beta_m = 1$, laissant alors entendre que β_l et β_e sont réduits à zéro. Cette restriction ne saurait être acceptée par les entrepreneurs et l'Etat. Par conséquent, l'égalité précitée présente une forme plus complexe, révélée par nos simulations. Ajoutons encore que « S », par le système bancaire, contribue aussi à la formation de l'OdeFP (par son intermédiation) autant, sinon plus, que le marché des capitaux $L(i)$.

Concernant la demande d'investissement, celle-ci est sensible au taux d'intérêt, mais non exclusivement. L'investissement est dépendant de plusieurs facteurs : $\{i, D \text{ d'I, stratégie de l'entreprise, le EBTDa envisagé}\}$, la stratégie d'entreprise étant prépondérante.

V.1) Révision de la fonction LM

Précédemment, la démonstration a été faite que IS correspondait à un cas particulier du multiplicateur, soit : $\beta_m = 1$, à l'exception de l'effet produit par les exportations. La fonction LM souffre de l'handicap d'une simplification exagérée de la réalité, au point de diminuer très fortement sa pertinence. Ainsi, la mise en perspective des secteurs propres aux échanges et à la finance ne se résume pas au modèle IS-LM. La fig. No 14 servira de fil conducteur de notre argumentation.

Fig. No 14 – Articulation des Economies respectivement réelle et financière



Trois secteurs expriment l'articulation, réduite à l'essentiel, des Economies en question. Les commentaires suivants sont associés à ce schéma, commentaires utiles pour le lecteur.

V.2) La Banque Centrale

Deux missions (parmi d'autres) sont confiées à la BC (en Suisse la BNS) :

- contrôler l'Offre monétaire (ou monnaie centrale) intérieure et fixer le taux d'intérêt directeur⁴ imposé au système bancaire indigène ;
- pratiquer une politique monétaire conforme aux intérêts économiques du pays.

⁴ Taux directeur = taux d'intérêt appliqué par la BC aux avances faites aux banques. Ces dernières se référeront généralement à ce taux pour la pratique de leur politique de crédits.

Essai No VI – le multiplicateur keynésien

La monnaie centrale est composée des billets en circulation et des comptes de virement des banques et assimilées⁵. C'est par ce biais que la BC, par diverses opérations financières, maîtrise les liquidités du système bancaire. Malheureusement, depuis plusieurs décennies les BC (FED, BCE...) pratiquent une politique laxiste en matière monétaire au point de réduire les taux d'intérêt actifs et passifs proches de zéro, si ce n'est même négatifs. L'habitude de l'Economie mondiale à ces taux est telle que personne n'ose corriger, même avec doigté, cette situation critiquable. En l'occurrence, le levier de l'intérêt repose sur la seule crainte d'une hausse, aussi minime soit-elle.

=> cette première mission est, pour l'heure, sérieusement compromise.

Observons que la politique monétaire de la Suisse est confrontée à la difficile tâche de soutenir⁶ la valeur du CHF vis-à-vis d'autres devises de manière à ne pas compromettre ses exportations.

=> cette deuxième mission est non seulement délicate à mener, mais elle comporte des risques de change très élevés.

=> au 31.12.20, les réserves monétaires de la BNS s'élevaient à CHF 910 milliards, principalement en \$ et €.

V.3) Le système bancaire

On relève que le système bancaire (SB) entretient des comptes de virement auprès de la BNS à hauteur de CHF 628,8 milliards, chiffre considérable. Il révèle une situation de surliquidité du SB à cause de :

- la politique de « Quantitative Easing », dont il est fait mention plus haut ;
- d'une politique réticente de crédits des banques résidentes.

La conséquence de cette situation débouche sur des taux d'intérêt dérisoires, concernant toutes les catégories de dépôts. De fait, la démarcation entre dépôts (ou monnaie) de transaction et dépôts d'épargne est très floue, pour ne pas dire inexistante.

=> l'arbitrage : monnaie de transaction et épargne/prêt par le taux « r » est inopérant.

Généralement et dans le but de simplifier, sans trahir, la présentation du cycle $P/R \Rightarrow R/C$, le RnonD des agents a été assimilé à l'OdeFP. Toutefois, le revenu non dépensé subit une transformation au sein du système bancaire, selon la fig. No 15.

Fig. No 15 – Transformation du RnonD en OdeFP

Base	Formation de l'OdeFP	Facteurs de constitution de l'OdeFP	Capacité de crédits
RnonD			
	Thésaurisation	pas de capacité	NEANT
	Encaisses de transactions (C/C à vue)	Coeff. de Trésorerie très élevé de crédits supplémentaires	limitée
	Epargne bancaire (dépôts à Ct, moyen, lg terme) ($\lambda < 1$)	Détermine la capacité de crédits des Banques	Prêts à des tiers en fonction de la politique de crédits
	Prêts directs (hors système bancaire)	Souscription/achat de titres obligations, actions ou autres convention de prêts directs	100 % disponible pour les prêts à des tiers

Par rapport au RnonD, la capacité de crédits du SB passe par des chicanes qui en diminuent sa portée. Toutefois, la vitesse de circulation de la monnaie, et le multiplicateur de crédits contribuent à assouplir le dispositif afin que l'OdeFP et la DdeFP se rapprochent selon un processus d'équilibration.

=> ici gît le 2^e argument mettant en doute l'arbitrage monétaire du modèle IS-LM.

V.4) Le cycle $P/R \Rightarrow R/C$

Pour terminer, considérons les modalités de développement du multiplicateur du point de vue des flux de fonds. Le déroulement de l'effet en question obéit à la séquence de la fig. No 16.

Fig. No 16 – Séquences des flux de cash

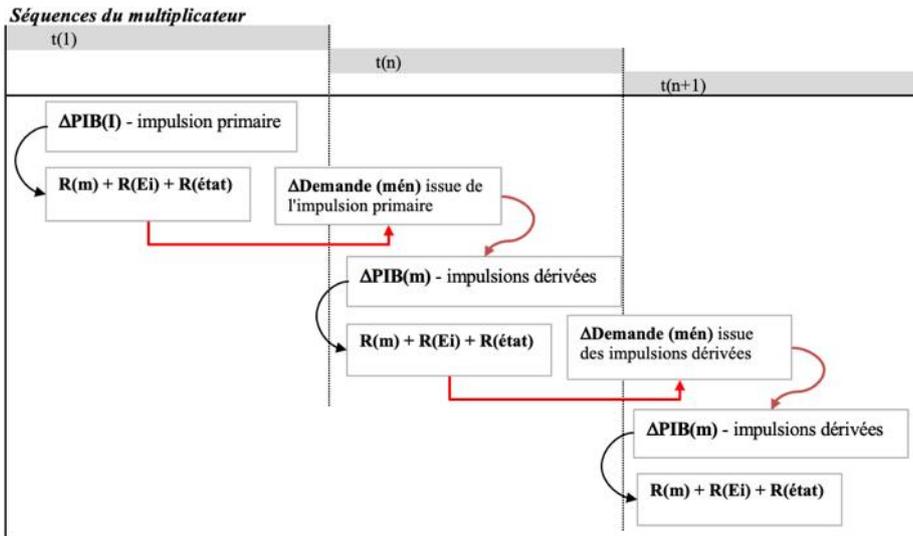
⁵ Essai No II, chap. I.10, fig. 4 p. 5

⁶ par des achats massifs d'€, par la pratique d'intérêts négatifs, etc...

Essai No VI – le multiplicateur keynésien

- voir page suivante -

Fig. No 16 – Séquences des flux de cash



Il apparaît qu'à chaque itération, les entreprises participant au multiplicateur initient l'accroissement du PIB_I et ensuite du PIB_m . Ainsi, pour lancer le processus ces dernières procèdent aux actes {désépargne/emprunt} afin de financer leurs productions additionnelles. Les firmes en question financent l'Economie réelle pour ensuite, par la vente, reconstituer leur trésorerie. Ces avances sont autant de

demandes marginales de fonds prêtables par tirage sur leur trésorerie (en c/c à vue) ou par l'obtention d'une ligne de crédit en compte courant. En l'occurrence, la DdeFP précède l'OdeFP qui se reconstitue ex post. Ces deux fonctions ne trouvent pas un point d'équilibre en « r », mais sont en équilibration vers leur attracteur constitué de {pol. BC, r, stratégie E_i , D_I , et $D_{\text{mén.}}$ }.

=> il s'agit du 3^e argument mettant en doute la pertinence de la fonction LM.

L'examen du modèle IS-LM présenté dans cet Essai nous amène à le considérer comme étant trop réducteur concernant un mécanisme macroéconomique reposant avant tout sur des anticipations entrepreneuriales dans lesquelles la variable « r » n'est pas déterminante à elle seule.

VI. Conclusion

Le multiplicateur est le parfait exemple d'une caractéristique propre à la macroéconomie, c'est-à-dire d'un effet s'exprimant grâce à ses interactions circulaires. Pour cette raison, le doute s'installe quant à la pertinence du modèle IS-LM qui traduit un équilibre, alors qu'au niveau macro nous préférons parler d'**équilibration**, terme que nous jugeons plus adéquat.

Aujourd'hui, l'Economie mondiale est tenue grâce à la politique des BC (Quantitative easing) et des intérêts proches de zéro. Ce constat est un argument supplémentaire qui remet en question le modèle IS-LM.

- la complexité ne se réduit pas à une seule égalité et à une seule variable -