

Faire le point sur les cours d'ESH des mercredi 7 novembre 2018 et jeudi 8 novembre 2018

A la fin du cours du mercredi 7 novembre, je dois être capable de :

- Proposer un plan clair et équilibré pour le sujet « Intérêts et limites de l'intermédiation financière » et le consigner dans le cahier de référence ;
- Proposer un plan clair et équilibré pour le sujet « L'économie est-elle une science comme les autres » ;
- Définir ce qu'est la monnaie active ;
- Définir ce qu'est la monnaie neutre ;
- Expliquer ce qu'est la dichotomie forte ;
- Présenter l'équation quantitative d'Irving Fisher ;
- Dire ce qu'il se passe lorsque la masse monétaire augmente plus vite que la production selon la théorie quantitative de la monnaie ;
- Préciser le rôle que doit tenir la banque centrale selon la théorie quantitative de la monnaie ;

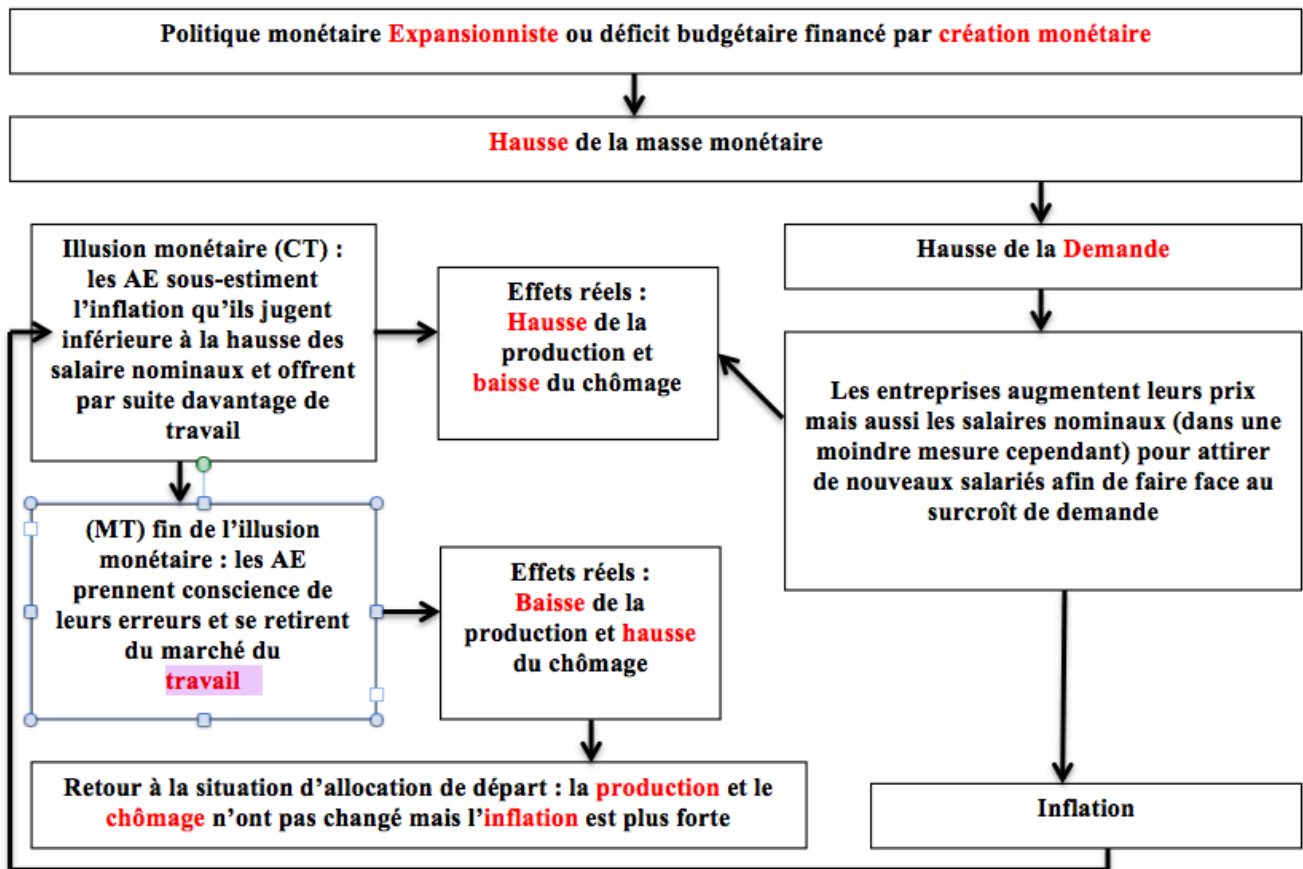
A la fin du cours du jeudi 8 novembre, je dois être capable de :

- Définir la dichotomie faible et de la rattacher à une théorie de la monnaie ;
- Expliquer la notion d'illusion monétaire (les agents se trompent dans leurs anticipations d'inflation, ils ont tendance à la sous-estimer) ;
- Expliquer la notion d'anticipations adaptatives (les AE basent leurs anticipations sur ce qu'il s'est passé dans les périodes antérieures mais corrigent leurs anticipations en tenant compte des erreurs passées) ;
- Montrer que c'est parce que les agents économiques mésestiment l'inflation que les politiques monétaires expansionnistes produisent des effets réels sur l'emploi et la production à court terme ;
- Expliquer pourquoi ces effets réels ne persistent pas à moyen terme/long terme ;
- Expliquer la perte progressive d'efficacité des politiques monétaires de relance au cours des années 1960-1970 en mobilisant la notion d'anticipation adaptative ;
- Définir la notion d'anticipations rationnelles introduite par les nouveaux classiques (pour prévoir l'avenir, les agents économiques mobilisent le modèle théorique pertinent – la théorie classique et néoclassique – pour analyser les données disponibles et en déduire logiquement les conséquences dans le futur) ;
- Montrer en quoi la notion d'anticipations rationnelles restaure la neutralité de la monnaie à court terme ;

Compléments au cours de ce jour :

Un schéma pour retenir la théorie monétariste

La théorie monétariste : la monnaie est active à court terme mais pas à moyen terme



La monnaie est active mais nocive : l'approche autrichienne des crises

Chez les autrichiens, les **ménages** réalisent un **arbitrage intertemporel** fondamental : consommer aujourd'hui (**consommation**) ou consommer plus tard (**épargne**). Cet arbitrage dépend du **degré de préférence pour le présent** des consommateurs.

L'épargne permet de financer l'investissement, c'est-à-dire la création de biens de production. Ces biens de production accroissent la productivité de l'économie et permettent de consommer davantage plus tard. A ce titre, les autrichiens parlent de **détour de production** ce qui revient à dire, pour reprendre les mots de Bôhm-Bawerk, qu'« *on réussit mieux en produisant les biens d'usage par des moyens détournés qu'en le produisant directement* ». (cf. lire le document infra que j'ai extrait du polycopié du chapitre 1). Il permet de justifier la rémunération des apporteurs de fonds sous forme d'intérêts.

Les **entreprises** doivent donc **arbitrer** entre la **production de biens de consommation** et la **production de biens de production**.

Une question émerge alors : comment s'assurer que **l'arbitrage des entrepreneurs** (quantités produites respectivement de biens de consommation et de biens de production) soit **compatible avec l'arbitrage des ménages** (quantité désirée de biens de consommation et quantité d'épargne disponible pour financer les investissements) ?

La réponse des autrichiens est la suivante : le prix déterminé sur le marché des fonds prêtables (où se rencontre l'offre – l'épargne – et la demande de fonds prêtables – l'investissement) va agir comme un **signal** qui transmet aux entreprises l'information sur l'arbitrage

consommation-épargne des ménages. Si les ménages ont un fort degré de préférence pour le présent et qu'il souhaite par conséquent beaucoup consommer et peu épargner, l'offre de fonds prêtables sera faible, le taux d'intérêt sera élevé ce qui désincitera de nombreuses entreprises à investir. Ces entreprises produiront alors essentiellement des biens de consommation et peu de biens de production, ce qui est une bonne chose parce que cela correspond aux désirs des consommateurs (beaucoup consommer et peu épargner).

Pour résumer, dans une économie sans perturbations monétaires, le marché des fonds prêtables, à travers le taux d'intérêt qu'il produit, égalise l'épargne et l'investissement et rend compatible les plans des ménages et des entreprises.

La situation se complique lorsqu'on introduit la monnaie dans l'économie, c'est-à-dire lorsqu'on prend en compte le fait que les banques commerciales peuvent créer un supplément de pouvoir d'achat en pratiquant **l'intermédiation de création monétaire**. Cette monnaie créée vient abonder l'offre de fonds prêtables ce qui fait diminuer le taux d'intérêt qui s'éloigne de son niveau d'équilibre. **Le signal produit par le marché des fonds prêtables est alors baissé, perturbé** : les entreprises interprètent la baisse du taux d'intérêt comme un modification de l'arbitrage consommation/épargne des ménages, alors qu'il n'en est rien, et réalisent de ce fait plus d'investissements et diminuent la production de biens de consommation. Les plans des entreprises ne coïncident plus avec ceux des ménages, ces dernières ont surinvesti et tôt ou tard une crise de surproduction se déclencherà.

La conséquence de cette théorie, c'est qu'il faut limiter la création monétaire pour ne pas perturber le marché des fonds prêtables et financer l'économie par l'épargne.

Document – L'investissement comme détour de production

En analysant l'accumulation du capital comme un détour de production (...), Bôhm-Bawerk montre qu'il est pertinent de détourner les facteurs originels que sont les ressources naturelles et le travail de la production des biens de consommation, pour les affecter à la production de biens de production, qui augmenteront à terme l'efficacité de la production des biens de consommation. Il utilise pour cela une célèbre parabole : un petit paysan a la possibilité d'aller tous les matins boire, dans une source éloignée de sa maison, l'eau qu'il désire en la recueillant avec ses mains. C'est une solution immédiate mais très limitée cependant. Il a plus intérêt à détourner une partie de ce temps quotidien pour réaliser un seau qui lui permettra de ramener un volume d'eau plus important pour satisfaire ses besoins et encore plus d'intérêt à prendre du temps pour construire une canalisation amenant l'eau en quantité illimitée devant sa maison. Ainsi « par la voie indirecte on obtient plus de produit avec la même quantité de travail ou le même produit avec moins de travail, mais cette supériorité se manifeste aussi sous cette forme que certains biens d'usage ne peuvent être produits que par un moyen indirect qui est tellement supérieur, que souvent lui seul mène au but ».

Jean-Pierre Biasutti, Laurent Braquet, *Les citations économiques pour comprendre le monde aujourd'hui*, Bréal, 2011 p45-46