

UNIVERSITE DE PARIS 1 PANTHEON-SORBONNE

SCIENCES ECONOMIQUES-SCIENCES HUMAINES-SCIENCES JURIDIQUES

INVESTISSEMENT, FINANCEMENT ET REPARTITION

TOME 1

THESE

pour le Doctorat de Troisième Cycle en Macroéconomie Approfondie

présentée et soutenue publiquement par :

MARC LAVOIE

Directeur de recherche :

M. le Professeur **BERNARD DUCROS**

UNIVERSITE DE PARIS I PANTHEON-SORBONNE

SCIENCES ECONOMIQUES - SCIENCES HUMAINES - SCIENCES JURIDIQUES.

INVESTISSEMENT ,

FINANCEMENT ET

REPARTITION

T H E S E

pour le Doctorat de Troisième Cycle en Macroéconomie Approfondie
présentée et soutenue publiquement par :

MARC LAVOIE

Directeur de recherche : M. le Professeur BERNARD DUCROS.

Mai 1979

SOMMAIRE

=====

INTRODUCTION	p. 1
I LES MODELES A L'EQUILIBRE	
I.A. LES MODELES POST-KEYNESIENS DE CROISSANCE ET REPARTITION	
I.A.1. L'exogénéité du taux de profit	p. 11
I.A.2. Les modèles de croissance et répartition sans institutions	p. 18
I.A.3. Les modèles de croissance et répartition impliquant les institutions du monde réel	p. 32
I.B. LE MODELE POST-KEYNESIEN DE L'ENTREPRISE	
I.B.1. La mégasociété	p. 64
I.B.2. Les courbes de coût et de demande	p. 91
I.B.3. La fonction d'investissement de la mégasociété	p. 109
I.B.4. Un modèle de détermination des prix	p. 130
II L'ANALYSE EN DESEQUILIBRE	
II.A. L'ANTICIPATION DE LA PRODUCTION ET SON FINANCEMENT	
II.A.1. Le rôle des anticipations	p. 178
II.A.2. Le rôle des institutions financières	p. 202
II.A.3. Le rôle des spéculateurs à la Bourse	p. 234
II.B. LES TRANSFERTS DE REVENUS	
II.B.1. Les luttes autour du salaire	p. 253
II.B.2. Les liens entre profit, épargne et investissement	p. 262
II.B.3. Une critique du multiplicateur	p. 304
CONCLUSION	p. 319
BIBLIOGRAPHIE	p. 325

INTRODUCTION

=====

A - HISTORIQUE

"J'en suis venu à croire qu'une nouvelle économie basée sur Ricardo et Keynes est en train d'être élaborée à Cambridge, une économie nouvelle qui diffère de la tradition néo-classique" (1).

C'était à l'époque où la fureur du débat sur la théorie du capital ne faisait que commencer à s'estomper. Harcourt plaçait les dernières touches de sa très explicite "Theory of Capital", après quoi il n'y avait plus vraiment grand' chose à ajouter sur ce sujet (2). Cependant, si une économie nouvelle commençait à poindre en Grande-Bretagne, la plupart des économistes n'en discernaient encore que le haut de l'iceberg. En effet, la critique de la théorie néo-classique du capital semblait l'un des deux seuls chapitres de la théorie cambridgienne, l'autre ayant pour objet les modèles de croissance et de répartition. Le manuel de Robinson et Eatwell allait renforcer ce sentiment puisque ce dernier, plein de contradictions, n'avait su ni se dégager de l'emprise de l'économie néo-classique, ni présenter des modèles originaux vraiment convaincants (3). Tout ce que Robinson reprochait à la théorie orthodoxe se retrouvait sous sa plume.

- (1) T.K. Rymes, On Concepts of Capital and Technical Change, CUP, Cambridge, 1971, p. VII.
- (2) G.C. Harcourt, Some Cambridge Controversies in the Theory of Capital, CUP, Cambridge, 1972.
- (3) J. Robinson et J. Eatwell, An Introduction to Modern Economics, Mc Graw-Hill, London, 1973. Les auteurs supportent tantôt l'hypothèse de la maximation des profits, tantôt celle du "mark-up" (pp. 235-6, 93-4). Le récent manuel d'Asimakopoulos (An Introduction to Economic Theory : Microeconomics, Oxford University Press, Toronto, 1978) dont les ambitions sont semblables à celles des précédents auteurs est tout aussi décevant.

Pourtant, les auteurs cambridgiens commençaient déjà à se référer à un nouveau paradigme (4). Ceux-ci prétendaient que leur programme de recherches était suffisamment différent, par sa méthodologie et ses hypothèses, de l'ensemble constituant l'économie néo-classique pour mériter le titre de paradigme alternatif : le paradigme post-keynésien (5).

Ce n'était évidemment pas l'avis de beaucoup d'économistes orthodoxes. Selon eux, si faiblesses il y avait en économie néo-classique, celles-ci se retrouvaient intégralement dans les exposés de la théorie cambridgienne :

"... Réthorique mise à part, ils sont aussi infectés par la statique, l'analyse à l'équilibre d'agents économiques cherchant à maximiser, en agissant avec une information parfaite dans un monde de certitude parfaite" (6).

La théorie post-keynésienne, qui avait pour origine Keynes, ignorait donc la monnaie, le circuit, l'incertitude et les anticipations ! De plus, à l'instar de Keynes, les fondements micro-économiques de la nouvelle Théorie restaient fort vagues et imprécis (7). On avait plus ou moins l'impression que le modèle conventionnel de l'entreprise marshalienne, accepté implicitement par Keynes, était rejeté par les Cambridgiens. Cependant, ce même modèle était aussi critiqué par

(4) Selon le terme mis en usage par T. Kuhn (The Structure of Scientific Revolution, Chicago University Press, Chicago, 1962).

(5) Voir, notamment, E.J. Nell "Economics, The Revival of Political Economy", in R. Blackburn (ed.), Ideology in Social Science, Fontana, London, 1972 ; J.A. Kregel et A.S. Eichner, "An Essay on Post-Keynesian Theory : A New Paradigm in Economics", J.E.L., déc. 1975.

Noter aussi l'apparition d'un Post-Keynesian Journal of Economics aux Etats-Unis, en automne 1978.

D'autres économistes prétendent à un paradigme nouveau : l'école autrichienne. Cette école met en exergue l'importance de l'individualisme, de l'action, des déséquilibres. Elle utilise une "approche micro-économique pour les problèmes macro-économiques" (E.G. Dolan "Austrian Economics as Extraordinary Science", in Dolan (éd.), The Foundations of Modern Austrian Economics, Sheed and Ward, Kansas City, 1976).

(6) M. Blaug, The Cambridge Revolution : Success or Failure, Institute of Economic Affairs, London, 1975, p. 3.

(7) Blaug (1975), op. cit., p. 69 ; cf J. Léonard, Croissance, variables de répartition et prix. Essai sur la théorie cambridgienne, Thèse de Doctorat, Paris-1, 1972, p. 494 ; cf. J.C. Saily, Les apports

les tenants de la théorie "managériale" (8).

Le résultat de tout ceci, c'est qu'encore aujourd'hui la plupart des économistes considèrent que la théorie post-keynésienne n'est qu'une critique, fondée certes, mais uniquement négative, de la théorie néo-classique du capital, et que si elle a quelque chose à offrir, cet apport ne peut que partager toutes les faiblesses de l'économie néo-classique sans en conserver la rigueur (9).

Depuis 1972, un certain nombre d'économistes, des deux côtés de l'Atlantique, ont publié des oeuvres majeures, dont l'ambition était de cerner ces aspects restés vagues, de la nouvelle théorie. Aux Etats-Unis, Davidson et Minsky ont systématisé l'étude du rôle de la monnaie et de l'incertitude (10). Eichner, aux Etats-Unis, et Wood en Angleterre, se sont préoccupés de développer des bases micro-économiques qui soient davantage compatibles avec la réalité des grandes sociétés (11). Kregel, en Grande-Bretagne, a mis en exergue le rôle des anticipations (12).

Tous ces auteurs ne sont pas toujours en plein accord. Les uns critiquent les autres et certaines hypothèses chez les uns entraîneraient bien des contradictions chez les autres. Cependant, ces auteurs et d'autres, reconnaissent à l'économie au moins cinq caractéristiques

récents de l'Ecole de Cambridge à la théorie de la répartition, Thèse de Doctorat, Paris-1, 1975, p. 303. Celui-ci ajoute avec raison que si les fondements micro-économiques semblent peu sérieux c'est parce qu'ils diffèrent de ceux de l'orthodoxie (p. 306).

(8) Dont le principal écrit est de R. Marris, The Economic Theory of Managerial Capitalism, Mac Millan, London, 1964.

(9) cf. Blaug (1975), op. cit., p. 69. De plus, la critique s'adresse particulièrement aux modèles agrégés à la Clark, les modèles d'équilibre général à la Debreu étant purement mathématiques et ne concernant en rien le monde réel (Kregel, The Reconstruction of Political Economy : An Introduction to Post-Keynesian Economics, Mac Millan, London, 1973, pp. 205-6).

(10) P. Davidson, Money and the Real World, Mac Millan, London, 1972 ; H.P. Minsky, John Maynard Keynes, Mac Millan, London, 1976.

(11) A. Wood, A Theory of Profits, CUP, Cambridge, 1975. A.S. Eichner, The Megacorp and Oligopoly : Micro Foundations of Macro Dynamics, CUP, Cambridge, 1976.

(12) Kregel, (1973), op. cit.,

communes (13). En théorie post-keynésienne :

- (a) le système économique croît dans le temps au milieu d'un contexte historique. Le temps est une dimension à sens unique. Ceci signifie qu'il faut tenir compte non seulement des taux d'accroissement mais aussi des causes et des conséquences de ces changements. C'est par le comportement des agents vis-à-vis de l'investissement et de l'épargne que le passé et les anticipations concernant le futur influencent le présent. Ainsi, l'épargne et l'investissement sont des variables privilégiées non seulement pour l'analyse macro-économique mais aussi pour l'analyse micro-économique.
- (b) la répartition du revenu est un élément essentiel de l'explication de l'activité économique. Celle-là dépend du taux d'expansion de l'économie. Mais parce que ce taux de croissance dépend du rythme d'accroissement des investissements, il est clair que ceux-ci vont déterminer la répartition du revenu et le niveau des profits, alors que l'épargne ne jouera qu'un rôle secondaire.
- (c) tous les flux sont monétaires. Il faut donc tirer toutes les conséquences de cet état de fait : entre autres la possibilité, pour les institutions financières, d'activer ou de ralentir la croissance de l'économie. Tous les agents économiques font face à une contrainte de financement, en particulier les entreprises. Celles-ci doivent avoir accès au crédit ou disposer de réserves monétaires pour pouvoir investir ou, plus simplement, afin d'accroître leur capital circulant (14).
- (d) de même que l'économie réelle est une économie monétaire, le monde réel est un monde d'incertitude. Il faut soit supposer, en

(13) Ces caractéristiques, sous une formulation différente, sont définies par Kregel et Eichner, (1975), op. cit., pp. 1294-306.

(14) C'est le "finance motive" de Keynes ("Alternative Theories of the Rate of Interest", E.J., juin 1937).

l'ignorant, que cette incertitude n'a aucune conséquence déstabilisante mais alors cette condition de tranquillité implique la description d'un monde mythique (15), soit prendre en compte l'incertitude et l'intégrer aux décisions de production ou de liquidité.

- (e) Les salaires nominaux sont déterminés de façon exogène et non par la productivité marginale du travail. Les coûts marginaux sont supposés constants tant que les entreprises disposent d'excès de capacité. En général, les sociétés fixent leurs prix en ajoutant une certaine marge à leurs frais fixes. C'est l'approche par le "cost-plus". Ainsi, lorsque la demande pour un produit croît, la part des profits à court terme augmente bien que les prix soient constants et qu'il y ait une plus grande demande de travailleurs (16).

B - OBJECTIFS DE LA THESE

Le but de cette thèse est de développer le pourquoi de l'investissement par une entreprise, le comment de son financement et l'impact de ces décisions sur les variables macro-économiques, en particulier la répartition du revenu. Nous montrerons qu'il existe une interaction entre la planification de l'investissement, la détermination des prix et la répartition du revenu.

L'exposé de la thèse se fera comme suit. Dans un premier temps, l'étude se fera à l'équilibre. Il sera peu question des problèmes de stabilité, l'analyse, tout en traitant de la dynamique de l'activité économique, se contentant de prévisions quasi-parfaites et d'anticipations stables. Dans ce cadre, on procédera à l'analyse des modèles cambridgiens de croissance et de répartition. L'étude de ceux-ci se fera en deux étapes : d'abord les modèles n'incluant qu'implicitement les institutions financières, puis les modèles tenant compte explicitement de celles-ci, en particulier les modèles de "rapport d'évaluation". Nous verrons

(15) cf Kregel, (1973), op. cit., p. 42. La position des post-keynésiens, du moins celle de Kregel, est un peu ambiguë à ce sujet. Dans "Economic Methodology in the Face of Uncertainty : the Model-

d'ailleurs que les modèles explicites sur la fonction de financement le sont aussi à propos de la matérialité de l'entreprise.

On procédera ensuite à l'étude d'une entreprise moderne typique : la mégasociété. Jusqu'à un passé encore trop récent, les économistes ont porté toute leur attention au fonctionnement de l'entreprise se trouvant en position de concurrence parfaite, ou autrement à l'entreprise disposant d'un monopole total dans son domaine. L'économie moderne est un monde où, dans chaque secteur d'activité, évoluent une multitude de petites entreprises supplantées par quelques géants (17).

L'étude micro-économique portera donc sur les vastes sociétés luttant pour conserver leur rang dans un monde d'oligopoles, et en particulier sur le "price leader", l'entreprise dont les décisions concernant les prix sont suivies par ses concurrents. De cette analyse, nous pourrions déduire de nouvelles fonctions d'investissement et d'épargne méso-économiques, celles décrivant les agrégats de l'ensemble constitué par les mégasociétés (18).

Alors que tous ces modèles, ou bien se situaient par définition en position d'équilibre, ou bien grâce à des hypothèses spécifiques, tendaient vers un équilibre stable, nous tenterons d'explicitier dans la seconde partie de notre étude la fragilité de toute position d'équilibre et donc l'instabilité naturelle du système économique occidental moderne. Ainsi

ling Methods of Keynes and the Post-Keynesians", E.J., juin 1976, Kregel explique que l'incertitude chez Keynes était un aspect très secondaire.

- (16) C'est là une conséquence essentielle de la Théorie Cambridgienne. Voir Kaldor, "Some Fallacies in the Interpretation of Kaldor", R.E.S., janv. 1970.
- (17) De nombreux géants, bien sûr, évoluent dans d'autres secteurs que leur secteur de prédilection : c'est la diversification.
- (18) Mégasociété est la traduction du terme "mégacorp", selon l'expression d'Eichner (1976, op. cit.). La mégasociété sera définie dans la section I.B.1. . La méso-analyse a pris deux sens selon Jacqueline Fau ("Micro, macro, méso-analyse", in Mélanges économiques en hommage à Pierre Moran, Economica, Paris, 1977). Une méso-entité est un agent économique tellement important qu'il peut agir au même titre qu'un agrégat, sur son environnement (macro-) économique. La méso-analyse est la démarche qui consiste à ventiler l'agrégat économique national : par agents, en quantité et prix, en flux et durée.

que Quesnay l'avait compris, les flux de production et leurs équivalents monétaires forment un circuit (19). Cependant, aucune fonction automatique ne peut assurer que ce qui sera produit sera vendu : c'est l'infirmité de la loi de Say. L'existence de la monnaie a pour conséquence l'incertitude et celle-ci justifie de brusques changements de prévisions et d'aussi soudaines révisions quant aux disponibilités financières (20).

Premièrement, le rôle des anticipations sera examiné. Pour ce faire, nous distinguerons entre risque et incertitude. Cette distinction nous permettra de rendre compte de l'instabilité de l'économie monétaire.

Deuxièmement, le rôle de la monnaie, et en particulier celui des banques, comme agent du déséquilibre sera examiné. Nous verrons que même les mégasociétés ne sont pas à l'abri de crises de liquidités, surtout à court terme. D'autre part, une fonction de financement d'investissement par les banques sera développée. Cette fonction devrait mettre un terme à la confusion qui persiste entre placement et investissement.

Cette étude nous permettra de préciser le rôle des institutions bancaires dans le processus spéculatif. Nous étudierons pour cela le fonctionnement du marché de la bourse.

Enfin, nous aborderons les problèmes de répartition tels qu'ils sont posés par les tentatives des mégasociétés pour opérer des transferts de revenus en leur faveur. Travailleurs (et éventuellement actionnaires) d'une part, et consommateurs d'autre part, vont lutter pour ne pas se faire imposer une épargne forcée. Ainsi, nous pourrions préciser les relations macro-économiques entre investissement, épargne (et donc consommation) et profits. Nous concluons par une brève critique du multiplicateur.

Il n'est peut être pas inutile de souligner que bien qu'il soit question dans ce travail des modèles de répartition cambridgiens et bien que la

(19) Voir A. Parguez et F. Poulon, "Comment peut-on être 'quesnaysien' ", Le Monde, 19 déc. 1978.

(20) "Une économie de production monétaire opérant en état de certitude totale est, par définition, une contradiction", Davidson, (1972), *op. cit.*, p. 13.

théorie marginaliste soit prise à parti, notre propos n'est pas de continuer la controverse de Cambridge sur le capital (21).

De plus, les situations de déséquilibres qui seront étudiées ici n'ont qu'un lien de parenté très éloigné avec les modèles issus des travaux de Leijonhufvud et Clower, travaux qui ont été assez bien reçus en France (22). Mais alors même que ces deux auteurs commencent à revenir sur leurs positions, des économistes ont fortement critiqué leurs constructions, puisqu'elles se ramènent à des modèles d'équilibre général, où le tâtonnement sur les prix est remplacé par un tâtonnement sur les quantités (23). De tels modèles dans un tel cadre ne sauraient décrire une économie monétaire de circuit (24).

- (21) Bien qu'elle continue à faire rage. Cf Harcourt, "The Cambridge Controversies, Old Ways and New Horizons - or Dead End ?", O.E.P., mars, 1976.
- (22) Voir notamment : G. Destanne de Bernis, "Les limites de l'analyse en termes d'équilibre général", Rev. Ec., nov. 1975, pp. 884-930, et sa bibliographie ; les travaux de J.P. Fitoussi et J.P. Benassy ainsi que les travaux des économistes de l'Ecole de Malinvaud, Grandmont Larocque, Younès.
- (23) A. Leijonhufvud, "Keynes Employment Function", H.P.E., été 1974, p. 167 n 6.
R.W. Clower, dans "Reflections on the Keynesian Perplex", Zeitschrift für Nationalökonomie, juil. 1975, écrit : ... il devient évident que les fondations actuelles de la théorie néo-walrasienne s'appuient sur des hypothèses qui excluent en elles-mêmes l'analyse explicite de l'échange monétaire ou des processus d'échange en déséquilibre" (p. 12). Cependant Clower ajoute : " ... l'échange monétaire, quoi qu'il en soit, n'est qu'une forme particulière de l'échange par troc".
- (24) Voir en particulier, A. Parguez, Monnaie et Macroéconomie, Economica, Paris, 1975 ; A. Parguez, "Monnaie et demande effective en déséquilibre", in Economie du déséquilibre, Economica, Paris, 1977 ; P. Davidson, (1972), op. cit., pp. XIV, XVII, 365-8 (ces pages se trouvent uniquement dans l'édition de 1978).