

INFLATION ET PROCESSUS DE DÉCISION

par

Roger COSTE ⁽¹⁾

Les années 1971 et 1972 auront appris aux économistes à mesurer leur ignorance dans le domaine de l'inflation. Non seulement nous avons continué à nous opposer sur les « véritables causes » de l'inflation, mais nous avons tous été dans l'incapacité d'établir un diagnostic valable sur la base duquel aurait pu être fondée une thérapeutique efficace. Les uns ont usé leur énergie à démontrer que la responsabilité de l'inflation incombait aux salaires, les autres continuent à estimer que la hausse des prix est le résultat de l'excès de la demande globale par rapport à l'offre, demande globale alimentée par un excès de moyens de paiement nés outre Atlantique. Pour un petit nombre, les moins imaginatifs, l'inflation serait la conséquence de l'abondance monétaire dont les banquiers, créateurs de monnaie, sont responsables !... La vérité n'est-elle pas plus complexe ? Ne convient-il pas de reprendre l'étude dans des voies nouvelles et d'examiner plus attentivement les comportements et la psychologie des agents économiques qui décident de l'emploi de leur revenu ?

(1) Directeur d'Études au Centre de Recherche Économique sur l'Épargne (C.R.E.P.).

SOMMAIRE

Introduction	97
1. Le comportement monétaire des titulaires de revenus.....	98
1.1. Concept d'encaisse engagée.....	98
1.2. Concept d'encaisse libre d'engagement	98
1.3. Statistiques et comportement	99
1.4. Encaisse libre et croissance du revenu	101
1.5. Encaisse libre et demande pour la consommation	101
2. Le processus de décision des détenteurs d'avoirs liquides	104
2.1. L'analyse monétaire	104
2.2. Le problème pratique	106
2.3. Les apports antérieurs	106
2.4. La formulation du problème de la décision du titulaire d'avoirs liquides	110
2.5. Les méthodes de réalisation.....	114
Conclusion.....	116

INTRODUCTION

Force est de reconnaître, sans doute parce que les causes sont multiples, que nous ne savons toujours pas définir l'origine de l'inflation des prix et des salaires. Il a fallu inventer le mot « stagflation » pour qualifier l'étonnante conjonction d'un ralentissement de la croissance ou d'un sous-emploi relatif avec le maintien de l'accélération des prix. Il a fallu admettre encore que cette hausse des prix était compatible avec le maintien de l'épargne à un niveau élevé. Ce serait un jeu facile, mais inutile, que de dresser le catalogue des explications ingénieuses fournies à notre époque par les conjoncturistes et les théoriciens, ainsi que la liste de leurs étonnements sur les manifestations de l'inflation.

A vrai dire, la rapidité de transformation de nos structures est telle que nous devons abandonner les schémas traditionnels et les modèles qui ne seraient pas aptes à intégrer les facteurs psychologiques qui animent une économie dans laquelle il n'y a plus de constante. Il faudra, pendant un temps, que l'analyse des phénomènes porte directement sur des échantillons du monde réel mis en observation.

La conception moderne et réaliste, qui reconnaît à la monnaie l'utilité particulière que lui confère « la liberté de choix », postule en effet l'étude de l'exercice de cette liberté qui se manifeste dans la demande de biens de consommation et dans le placement de l'épargne disponible. La monnaie, phénomène essentiellement social, que l'homme seul peut créer en quantités variables, que seul il peut détenir dans l'encaisse selon son désir, doit alors constituer un indicateur particulièrement sensible de la conjoncture, l'indice des phénomènes psychologiques enchevêtrés et le miroir des décisions qui affectent les équilibres et notamment le mouvement des prix. De plus, cette monnaie devient une force, une énergie qu'il convient de savoir maîtriser.

Dans cette optique, la détermination statistique de l'encaisse des consommateurs, l'organisation de sa structure, prennent une importance considérable. Aucun progrès, dans le domaine de la science économique, ne peut plus être réalisé sans passer par cette voie difficile. L'enjeu est l'efficacité des actions entreprises par ceux dont la responsabilité est de maîtriser l'« énergie monétaire », ou par ceux qui ont le devoir d'assurer, par la production et la distribution, une somme maximale de satisfactions aux consommateurs.

Cette détermination de l'encaisse des consommateurs résulte du **comportement** des titulaires de revenus (chapitre 1), lequel est précisé par l'**étude du processus de décision** (chapitre 2). L'objet de cet article est de présenter les résultats de quelques réflexions sur ces deux points.

1. LE COMPORTEMENT MONÉTAIRE DES TITULAIRES DE REVENUS

L'équilibre monétaire est le reflet de l'équilibre économique que le comportement monétaire des individus met seul en cause. Dans son ouvrage, *La Monnaie* (1951), Robert Mossé écrivait, à la suite de I. Fisher (*Théorie de l'intérêt*, 1930) : « l'argent ou le revenu n'a d'influence sur la vie économique, que dans la mesure où on le dépense. Ce qui compte, ce n'est pas la quantité de monnaie mais son impact, son efficacité ». En effet, il est plus important de savoir comment les agents économiques répartissent leurs encaisses, que de connaître le montant global de la masse monétaire. Il est plus important aussi de connaître leurs motifs de liquidité.

La distinction entre l'encaisse de transactions, qui est *engagée* dans le circuit, et l'encaisse qui demeure *libre d'engagement* (certains pourront dire thésaurisée ou oisive) tant qu'aucune décision n'aura été prise à propos de son affectation, est non seulement riche de promesses, pour l'analyse des comportements, mais utile sur le plan de l'orientation des actes d'emplois ou de placements et, par conséquent, de la structure de la demande confrontée à la structure de l'offre.

1.1. CONCEPT D'ENCAISSE ENGAGÉE

L'encaisse engagée est celle qui est nécessaire au maintien du niveau de l'activité économique. Elle est fonction de la part du revenu disponible affecté aux dépenses de consommation courante. Son accroissement est une fonction directe de l'accroissement du revenu disponible multiplié par la somme des propensions spécifiques marginales à consommer les grandes catégories de biens ou de services. L'analyse sectorielle découvre en effet ces propensions spécifiques, et permet de tenir compte des modifications de structure qui interviennent dans la consommation, et notamment de la répartition du revenu entre les biens de consommation immédiate et les biens de consommation durable. Une telle démarche est utile, si l'on estime que l'inflation est la conséquence du désajustement des structures d'offres et de demandes.

L'encaisse engagée correspond à des décisions déjà prises et en cours d'exécution.

1.2. CONCEPT D'ENCAISSE LIBRE D'ENGAGEMENT

L'encaisse libre est la fraction de l'encaisse des agents économiques qui est conservée (thésaurisée) dans l'attente de transactions *non décidées, mais*

seulement envisagées. La probabilité de ces transactions commerciales (achats de consommation), immobilières ou financières (placements) dépend d'un certain nombre de facteurs, que l'analyse du processus complet de décision aura à préciser. L'encaisse libre est une fonction complexe :

- du revenu disponible;
- de la consommation passée;
- de la consommation future;
- de l'attrait pour les placements de l'Épargne.

L'encaisse libre correspond à des décisions qui seront prises ultérieurement. En analyse micro-économique, sous l'angle de l'individu, cela est une véritable thésaurisation, même dans le cas où la monnaie reste dans le circuit bancaire. Si l'analyse macro-économique ignore cette thésaurisation individuelle, la somme des thésaurisations individuelles n'étant pas égale à la thésaurisation globale qui n'existe que sous forme de billets de banque, il ne semble pas correct de négliger ce potentiel de « pouvoirs d'achat » qui peut toujours s'exercer.

1.3. STATISTIQUES ET COMPORTEMENT

Si nous considérons que l'ensemble des liquidités détenues par les agents économiques peut être représenté par deux ensembles en intersection, le premier figurant la monnaie et la quasi-monnaie, le second l'épargne liquide, nous pouvons également, par hypothèse, tracer verticalement une zone frontière sinueuse et indéterminée statistiquement entre l'encaisse engagée (à gauche) et l'encaisse libre (à droite). Nous aurons superposé à l'observation statistique des liquidités, une analyse de comportements individuels.

Nous traduisons alors ce fait, qu'il existe aussi bien pour la monnaie au sens étroit du terme, pour la quasi-monnaie ou épargne liquide, gérée par le système bancaire et contenue dans l'intersection, et enfin pour l'épargne liquide non gérée par le système bancaire, un partage variable entre l'engagement et la liberté, entre les dépenses qui sont déjà décidées et celles pour lesquelles une décision est encore à prendre.

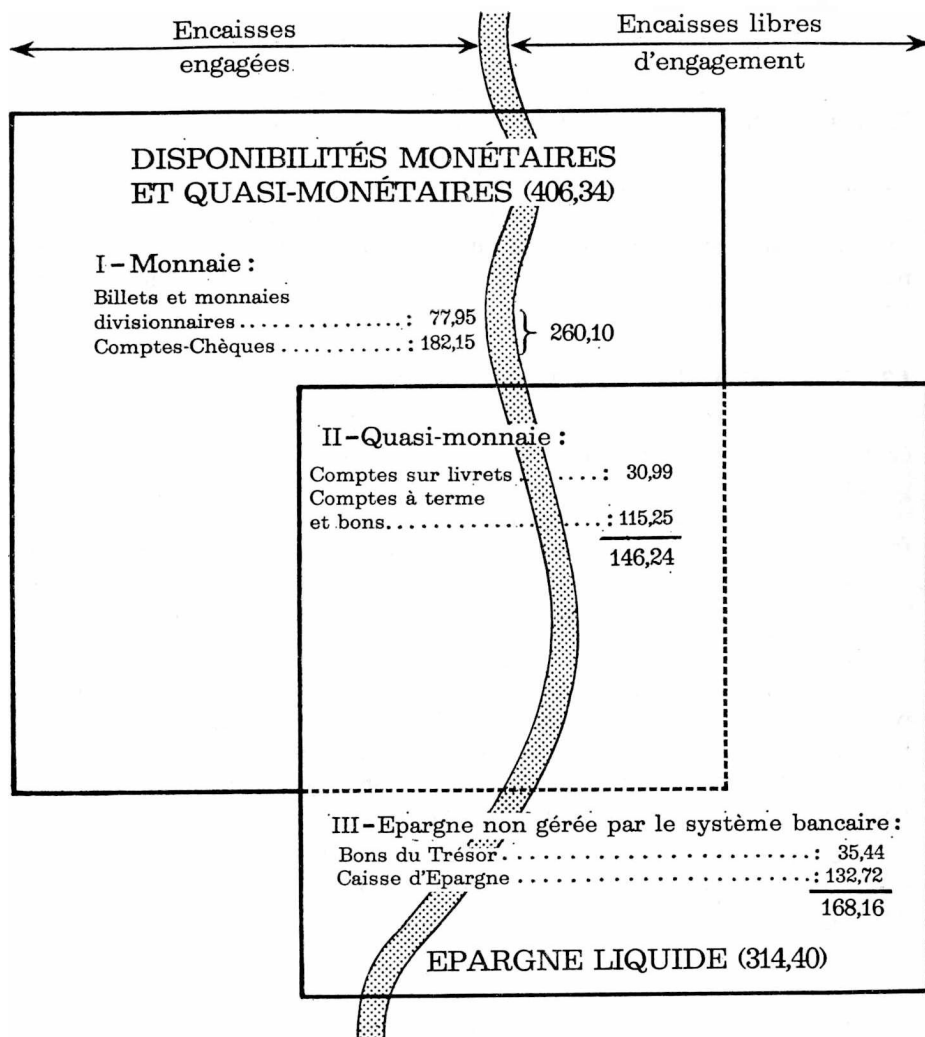
— Le déplacement de cette frontière vers la droite est la conséquence d'une *activation* de la monnaie qui accompagne l'accroissement inflationniste de la demande.

Les encaisses libres sont *absorbées* dans les transactions et ce phénomène aboutit à une création de monnaie (billets et dépôts de comptes chèques ou comptes courants) que les autorités monétaires ne peuvent pas contrôler, sauf en bloquant autoritairement (hypothèse absurde) l'épargne liquide, dont plus de la moitié est à vue et librement convertible en billets (!) et dont l'autre moitié est à très court terme.

— Au contraire, le déplacement de la frontière vers la gauche est la conséquence d'une reconstitution de l'épargne liquide.

Il est évident, ainsi, que les mouvements d'engagement de l'encaisse ou de déthésaurisation sont le reflet des décisions en matière d'emploi de la liquidité. A ce propos, il faut considérer que les effets de la déthésaurisation sont pires que ceux de la création de monnaie, parce que incontrôlables.

Répartition statistique des avoirs liquides et comportements individuels ⁽¹⁾



(1) Représentation à l'échelle des divers ensembles d'après les chiffres en milliards de francs au 31 décembre 1971

1.4. ENCAISSE LIBRE ET CROISSANCE DU REVENU

Nous avons établi ⁽¹⁾ qu'il existait un taux de croissance du revenu pour lequel l'encaisse libre progresse régulièrement. Il s'écrit :

$$W = \frac{Cma'}{Cma' - a'^2(1 - \alpha)}$$

rapport dans lequel Cm est la propension marginale à consommer, α la somme des propensions à dépenser et $\frac{1}{a'}$ le rapport aux dépenses de consommation de la quantité de monnaie nécessaire aux règlements.

Au-dessous de ce taux, dans l'hypothèse de stabilité de la propension à dépenser, l'encaisse libre absorbe les suppléments de revenus, mais au-dessus de ce taux, c'est l'encaisse engagée qui absorbe la croissance du revenu disponible.

Ainsi, le recul du taux de croissance conduit à la formation d'encaisses libres plus importantes; au contraire, une accélération de la croissance du revenu a pour effet, sur le plan monétaire, une plus grande activation de la monnaie.

Ces phénomènes, et à plus forte raison leur mesure, échappent totalement à l'analyse, lorsque l'on se contente d'observer la seule structure institutionnelle de la liquidité. Il est indispensable de les appréhender cependant, si l'on veut apprécier l'incidence éventuelle des revenus, et, parmi eux, des revenus salariaux, sur le niveau des prix.

1.5. ENCAISSE LIBRE ET DEMANDE POUR LA CONSOMMATION

Au moment où elle s'effectue, l'augmentation des encaisses libres constitue un frein à la hausse des prix par réduction de la demande présente. Mais l'accumulation d'avoirs liquides, sans emploi, est une menace, un risque pour la stabilité des prix, un potentiel d'inflation.

1.5.1. L'effet d'encaisse

Nous sommes loin, dans cette analyse, de faire une concession à la « vieille théorie quantitative », puisque l'augmentation des disponibilités monétaires s'accompagne, dans le temps présent, de la stabilité des prix. La menace n'est pourtant pas sans gravité, car ces disponibilités reconstituées prennent, le plus souvent, la forme de dépôts bancaires et, élargissant les trésoreries des banques, elles donnent à ces dernières des capacités de crédit plus importantes.

L'effet d'encaisse mis en lumière par Pigou ⁽²⁾ aboutit au relèvement de la propension à consommer sous l'influence de la revalorisation de

(1) Voir notre article : « La Consommation et la demande de monnaie », *Consommation*, n° 3, 1968.

(2) A. C. PIGOU, « Employment and equilibrium », 1941. « Economic progress in a stable environment », *Economica*, août 1947.

l'encaisse résultant de la baisse des prix. De nombreux auteurs ont invoqué le rôle déterminant des avoirs liquides dans les décisions de consommer : Lerner ⁽¹⁾, Tobin ⁽²⁾, Friedman ⁽³⁾, Ackley ⁽⁴⁾.

D'autres cependant (Zellner, Huang, Chau) ⁽⁵⁾ étudiant le rôle des avoirs liquides, ont estimé que les encaisses faisaient fonction d'« indicateur » sensible » des nombreux facteurs qui, à court terme, affectent les décisions de dépenser des consommateurs.

Indice de la consommation future, la préférence pour la liquidité exerce ses effets sur les dépenses de consommation directement, et non plus indirectement à travers les effets du taux d'intérêt. Nous soutenons également que les encaisses libres sont la manifestation du comportement des individus de différer leurs achats.

1.5.2. Interdépendance de l'encaisse libre et de la demande

Que les encaisses libres soient la cause de la consommation future, est plus discutable. Nous croyons qu'elles n'en sont que l'effet, que le moyen mis en place.

Moriss Cohen, dès 1954, établissait en s'appuyant sur des données observables, que les *décisions collectives* de consommation ne pouvaient plus avoir pour cause la quantité excédentaire d'avoirs liquides ⁽⁶⁾.

Au cours de l'inflation française de 1950-1951, et après deux vagues d'achats successives en juin-juillet 1950 et en octobre 1950, les encaisses libres n'ont pas été engagées entièrement dans les transactions. Ce n'est que dans les mois suivants, en 1952, qu'elles ont été finalement « absorbées ». Au cours de l'inflation de 1957-1958, ce n'est également qu'au dernier temps de l'inflation que les encaisses libres ont été fortement contractées. Ainsi peut-on en conclure que l'inflation par la demande touche à sa fin, lorsque les encaisses libres sont totalement engagées dans le circuit. Et ce mouvement, résultat des décisions individuelles, peut être assez long. Au début de 1973, il est impossible de mesurer la longueur du processus qui aboutira finalement à la réduction des avoirs liquides, dont on s'étonnait encore de l'importance fin 1972.

Concluant sur ce point, nous dirons que :

— en période de dépression, la formation d'encaisses libres possède un effet d'amortisseur;

(1) A. P. LERNER, « Functional finance and the federal debt », *Social Research*, février 1943.

(2) TOBIN, « Asset holding and spending decisions », *American Economic Review*, 1954.

(3) M. FRIEDMAN, « A monetary and fiscal framework for economic stability », *American Economic Review*, juin 1948.

(4) G. ACKLEY, « The pigouvian effect », *Journal of Political Economy*, décembre 1951.

(5) A. ZELLNER, D. S. HUANG et L. C. CHAU, « Further analysis of the short-run consumption function with emphasis on the role of liquid assets », *Econometrica*, vol. 33, n° 3, juillet 1965.

(6) MORISS COHEN, « Liquid assets and the consumption fonction », *Review of Economics and Statistics*, 1954, p. 202. Voir également notre article déjà cité dans *Consommation*, n° 3, 1968, p. 49, dans lequel nous développons la thèse de M. COHEN.

— en période de stabilité, elle constitue un frein supplémentaire à toute hausse de prix;

— en période de hausse de prix, au contraire, leur « activation » est un accélérateur d'inflation : il importe de connaître alors les facteurs qui agissent sur les décisions d'engager la monnaie dans les transactions;

— finalement, l'effet d'encaisses libres sur les prix dépend surtout de la répartition des avoirs liquides résultant des décisions des détenteurs, et aussi, en l'accentuant, de la répartition des revenus.

Croire à l'action de la quantité de monnaie, sur le niveau général des prix, ce n'était pas, pour les classiques, cesser de croire à la neutralité de la monnaie, puisque, si *tous* les prix sont modifiés dans les mêmes proportions, rien n'est changé sauf la valeur de l'unité monétaire. Au contraire, affirmer l'action des encaisses libres sur les prix spécifiques, c'est, abandonnant la croyance en la neutralité de la monnaie, admettre ses effets perturbateurs et notamment inflationnistes.

Cette certitude est d'autant plus forte que l'encaisse libre, expression de la « préférence pour la liquidité » n'est pas la conséquence de la seule attente des placements plus avantageux. Elle résulte, plus encore de nos jours, d'un besoin croissant de consommer. Elle possède, de ce fait, les caractéristiques d'une épargne très provisoire. L'accroissement de sa masse globale, dont nous sommes les témoins depuis 1958, ne doit pas faire illusion : il est le résultat de l'excédent toujours plus important des versements sur les retraits. Or, l'analyse micro-économique révèle que ces derniers s'effectuent à partir d'un certain *seuil de saturation* du dépôt. Ces retraits interviennent, soit pour contribuer à la constitution d'un patrimoine moins liquide, soit encore pour financer les achats de biens de consommation durable dont le prix est élevé.

Cette constatation nous conduit désormais à rechercher les facteurs susceptibles d'orienter le comportement de l'individu et de provoquer ses décisions. C'est par l'étude du processus de décision qu'il est possible alors de découvrir l'impact des avoirs liquides, et par conséquent de la monnaie, sur l'équilibre entre les structures de l'offre et celles de la demande que soutient le revenu monétaire. L'analyse des comportements des titulaires d'avoirs liquides sera une contribution à l'explication du mécanisme de l'inflation.

* * *

2. LE PROCESSUS DE DÉCISION DES DÉTENTEURS D'AVOIRS LIQUIDES

Une analyse logique, s'appuyant sur les propositions de l'École monétaire néerlandaise (1), permet de présenter le problème qui reste à résoudre.

2.1. L'ANALYSE MONÉTAIRE

Dans la théorie de l'équilibre monétaire, un rôle essentiel est donné aux avoirs liquides directement intégrés aux transactions. Les critères de l'équilibre permettent de comprendre comment cet équilibre monétaire est le reflet de l'équilibre économique.

Le revenu, acquis pendant une période, n'est pas obligatoirement et totalement employé au cours de cette période. Une partie peut être conservée sous forme d'encaisses libres d'engagement, donc thésaurisées par l'agent économique ou, au contraire, servir à rembourser une dette. Dans ce cas, une partie de l'offre de produits ne trouve pas de débouché : il y a excédent de production.

Inversement, le revenu acquis pendant une période peut être insuffisant pour financer les décisions de dépenses (consommation, investissement).

Une telle position exige l'engagement de l'encaisse antérieurement thésaurisée ou l'appel à la création de monnaie par le crédit. Dans ce cas, il y a excédent de la demande de produits.

Pendant une période déterminée, des individus se présentent donc avec des excédents de production ou des excédents de consommation. Si nous additionnons tous les excédents d'offre et tous les excédents de demande, nous aurons trois situations possibles pour la période :

— soit une demande excédentaire de biens ou de titres, s'accompagnant d'une création de monnaie ou d'un prélèvement sur les avoirs liquides par activation ou déthésaurisation de la monnaie;

— soit une offre excédentaire de biens ou de titres, s'accompagnant d'une constitution d'encaisses ou d'une annulation de monnaie par remboursement de dettes;

— soit une égalité (hypothèse d'école) des offres et des demandes, et dans ce cas, un équilibre entre l'offre et la demande de monnaie.

Cet équilibre monétaire peut s'écrire :

$$Y = D$$

(1) J. G. KOOPMANS, « Zum problem des « neutralen Geldes », 1933. « The problem of the monetary equilibrium », 1936. « Localisering van inflationaire en deflationaire Verschijnsel », *Economisch statistische berichten*, 9 juin 1954.

DE JONG, « Méthodes statistiques d'analyse de la situation monétaire », *Revue de la BNP*, mars-avril 1956.

HOLTROP, « De interpretatie van monetaire Verschijnsel », *Economisch-statistische berichten*, 15 décembre 1954.

Y étant le revenu monétaire global, perçu pendant la période, et D le montant des dépenses projetées. Dans cette hypothèse d'équilibre, et parce que tout le revenu monétaire acquis a été dépensé et que la dépense n'a pas dépassé le montant du revenu acquis, il faut bien admettre que la création de monnaie, pendant la période $\frac{(\Delta M)}{\Delta t}$, donne lieu soit à une thésaurisation, c'est-à-dire à une demande d'encaisse supplémentaire $\frac{(\Delta L)}{\Delta t}$, soit à un remboursement de crédit qui a pour effet d'annuler la création monétaire.

Le revenu monétaire (Y), auquel s'ajoute la création de monnaie $\frac{(\Delta M)}{\Delta t}$, doit être égal à la dépense projetée à laquelle s'ajoute la thésaurisation $\frac{(\Delta L)}{\Delta t}$.

On aura : $Y + \frac{\Delta M}{\Delta t} = D + \frac{\Delta L}{\Delta t}$, qui signifie que l'équilibre entre la production qui est à l'origine du revenu et la demande que soutient le revenu, a pour conséquence l'équilibre entre la création de monnaie et la thésaurisation des individus, ou entre l'annulation de monnaie et la déthésaurisation des individus, c'est-à-dire :

$$\frac{\Delta M}{\Delta t} = \frac{\Delta L}{\Delta t}$$

Il est évident, dans ces conditions, que n'est plus seul en cause le phénomène de création (ou de restriction) de monnaie, tel qu'il est expliqué par le tableau des « contreparties ou disponibilités monétaires » du Conseil National du Crédit. L'équation précédente s'écrit encore de la manière suivante :

Demande de produits et de titres	=	Revenu monétaire	+	Création de monnaie	—	Thésaurisation
	=	Revenu monétaire	—	Annulation de monnaie	+	Thésaurisation (activation de la monnaie)

Le phénomène de thésaurisation ou de formation d'encaisses libres, ainsi que son inverse, la déthésaurisation ou l'engagement dans les transactions des avoirs liquides, révèle l'impuissance des analyses purement quantitatives de la monnaie et fixe les limites de l'efficacité des politiques monétaires qui ne seraient pas fondées sur les théories psychologiques de la monnaie.

C'est pourquoi il faut s'attacher à mieux connaître la nature des décisions prises par les individus quant à leur détention d'avoirs liquides, parce que

la déthésaurisation (ou l'activation de la monnaie) au même titre que la création monétaire constitue des *impulsions* qui produisent à leur tour des effets sur l'équilibre de l'offre et de la demande de produits conduisant ainsi à l'inflation ou à... la déflation.

2.2. LE PROBLÈME PRATIQUE

Il faut reconnaître que nous abordons un domaine peu exploré.

Le problème à résoudre est celui de la description du chemin que suit l'épargnant, disposant d'un « pouvoir d'achat » ou d'un « pouvoir de placement » entre :

- le moment de la prise de conscience d'un besoin,
- et l'instant de sa décision positive ou négative d'effectuer un placement monétaire, financier, immobilier, ou de consommer.

Le processus de la décision n'est pas seulement engagé une fois réalisée l'épargne nécessaire. Il se développe souvent dès la croissance du besoin qui doit engendrer d'abord la formation du « pouvoir de placement ». C'est pourquoi le problème recouvre à la fois l'acte premier de l'épargne et l'acte second de son emploi. Mais il n'est pas celui de l'étude des choix de placements.

Le processus en lui-même affecte-t-il la nature de la décision dont l'effet est d'agir sur la structure du patrimoine ? Cela est probable mais à démontrer. Il convient aussi de comprendre comment le processus ou l'itinéraire suivi réalise une répartition du revenu entre ses emplois. Les arbitrages sont-ils opérés au coup par coup (cas de l'épargne-projet), ou continuellement, suivant la version keynésienne d'une loi psychologique ?

Une étude du processus de décision du titulaire d'avoirs liquides consiste alors à découvrir, puis à organiser en système (ou en modèle), les déterminants ou facteurs qui agissent au jour le jour sur la décision pour un type d'emploi déterminé.

L'orientation de la recherche est déjà justifiée par la nécessité de mieux connaître, dans le domaine de l'épargne, la manière dont les épargnants se déterminent, ou sont déterminés, à la décision.

Le rôle de celle-ci est en effet d'autant plus important que les revenus augmentent : nous croyons que, dans cette situation qui est celle de nos économies contemporaines, les décisions de placement commandent les autres décisions plus qu'elles ne sont commandées par elles ou par les incitations des autorités.

2.3. LES APPORTS ANTÉRIEURS

Tout en reconnaissant la valeur des recherches économétriques réalisées dans le domaine monétaire et les progrès effectués dans les études de motivations, nous devons établir leurs limites quant à leur aptitude à résoudre le problème posé ci-dessus.

2.3.1. L'Économétrie

Elle est impuissante à modéliser des relations de variables dont la mesure quantitative est encore trop imprécise, et au nombre desquelles trop de facteurs qualitatifs déterminent des évolutions imprévues. Il est encore très difficile, de nos jours, d'affirmer que les placements de l'épargne répondent à des lois constantes. Que le volume de l'épargne globale puisse être déterminé selon des lois de comportements n'est pas évident. N'observe-t-on pas des variations importantes d'une année sur l'autre dans le taux d'épargne des ménages? De 1949 à 1971, le taux d'épargne des ménages $\left(\frac{\text{épargne brute}}{\text{revenu disponible}} \right)$ est passé de 15,58 à 16,94, mais en 1953, il est tombé à 12,84 et en 1959 à 12,96. Dans les années 1954, et 1955, il était remonté à 15,03 et 15,96. Dans les années 1960, 1961 et 1962, il était remonté brusquement de deux points. Entre 1969 et 1970, il est passé de 14,86 à 16,94.

On peut rechercher des confirmations ou des infirmations de la fameuse « loi psychologique fondamentale » qui, selon Katona, a été ignorée des psychologues « avant d'avoir été formulée » par un économiste; il n'en reste pas moins que les prévisions en matière d'épargne sont très délicates. Quoi qu'il en soit, il paraît utile de supposer que les variables qui jouent un rôle dans la décision de l'épargnant sont remplies d'incertitude et occupent largement le « champ psychologique ».

Déjà, en 1950, Jean Marchal⁽¹⁾ écrivait : « Le fait est, cependant, que l'économie nationale est une science humaine et que l'homme est — et sera toujours — entouré d'un certain mystère. Pour faire de la science économique une sorte de physique ou de logique économique, il faudrait « mécaniser l'homme » en le transformant « en un robot amélioré dont toutes les réactions seraient prévisibles ».

2.3.2. Les enquêtes de motivations

Les limites des études et enquêtes de motivations justifient également la tentative d'élargir la connaissance en matière de comportement de l'épargnant. Cette tentative devient urgente à partir du moment où l'on s'intéresse plus à l'orientation de l'épargne vers divers types de placements, qu'à sa masse globale.

Les enquêtes de motivations ont pour but de découvrir le « pourquoi » de l'acte et d'étudier les mobiles du comportement. En tentant de répondre au « pourquoi » des catégories socio-professionnelles, des classes de revenu (ou de patrimoine) et des tranches d'âge, elles ont généralement vérifié les intuitions des professionnels et les hypothèses de départ. Elles ont alors le mérite d'orienter la politique de production, d'établir une conception du conditionnement ou de présentation, et enfin de développer les techniques de la publicité.

(1) J. MARCHAL, « Gegenstand und Wesen der Wirtschaftswissenschaft » (Objet et caractères de la Science économique), *Revue des Sciences Politiques*, Heft 4, 1950, Cité par G. SCHMOLDERS dans *Psychologie des finances et de l'impôt* (PUF).

Mais les études de motivations ne combleront pas, cependant, une grande lacune : elles ne permettent pas de répondre au « comment » de la décision. Dire pourquoi et quoi produire n'est qu'une étape avant la commercialisation, et il n'est pas certain que tous les problèmes soient réglés du côté de la production. Il faut aussi savoir comment vendre. Le marketing, faute d'être informé sur ce point, perd rapidement sa pureté originelle : pour n'avoir étudié qu'insuffisamment le processus décisionnel du demandeur de produit ou de créances, il en est réduit, pour justifier son existence, à créer la demande et, par la publicité, à la façonner selon les désirs du producteur.

Enfin, on ne possède pas encore le droit de dire que les comportements imprévisibles et inexplicables des épargnants résultent de processus irrationnels. On a, en revanche, le devoir de rechercher à quel ordre incompréhensible ils peuvent obéir. Si cet ordre existait...! (1).

2.3.3. Les modèles de processus de décision

C'est avec fréquence que, depuis quelques années, les modèles ou schémas du processus de décision voient le jour.

Ils ont surtout pour objectif d'éclairer les plans de marketing, et portent surtout sur des produits déterminés. Citons le modèle Sprinter qui décompose le processus de décision non pas du consommateur individuel, mais d'un groupe homogène de consommateurs et qui est utilisé pour le lancement de produits nouveaux. Le modèle Nommad décrit le processus individuel de la décision du consommateur sur la base d'un Panel, en situant les événements qui séparent deux décisions d'achat.

Tout en regrettant que ces modèles n'intègrent pas la variable monétaire, il faut reconnaître leur intérêt et avouer qu'il faudra encore de nombreuses années avant qu'ils soient opératoires. Aussi le moment semble venu pour tenter de donner une première forme à un schéma décisionnel de l'épargnant titulaire d'avoirs liquides. L'épargnant n'est-il pas d'ailleurs le même personnage que le consommateur et les problèmes de la consommation et de l'épargne ne sont-ils pas reliés dans l'*encaisse libre* détenue par les individus ?

2.3.4. La connaissance des comportements

Nous disons « l'épargnant » et non pas « les épargnants », pour marquer qu'il s'agit bien d'une analyse micro-économique ; c'est l'individu et le comportement individuel qui sont ici en cause. Mais l'épargnant n'est pas un archétype. Il appartient à une population *hétérogène*. S'il existe des typologies que nous tentons de définir, nous croyons cependant qu'il n'est rien de plus différent d'un épargnant qu'un autre épargnant.

Cela nous oblige alors à considérer le personnage, ce que nous en savons, et ensuite le problème de sa décision.

(1) La rationalité n'est-elle pas relative et établie en fonction d'archétype ? Elle le restera tant que nous n'aurons pas découvert le mécanisme d'un comportement, d'une pensée qui reste à comprendre.

Selon les conceptions que l'on a de l'épargne, l'épargnant est soit le consommateur qui ne consomme pas la totalité de son revenu, pendant la période qui sépare deux échéances de ce revenu, soit le titulaire de revenu qui accumule des éléments de patrimoine, et cela pour divers motifs.

Grâce à de nombreuses enquêtes et aux analyses réalisées à partir de celles-là, nous sommes en mesure d'effectuer des classifications relativement fines des épargnants répartis par classe d'âge, de revenu, de patrimoine, et certes, par catégories socio-professionnelles. Mais nous sommes encore assez loin de pouvoir définir des typologies de comportement qui soient assez précises. Quant aux motivations de l'épargnant, au pourquoi de ses choix, nous ne les connaissons que dans leurs grandes lignes : motifs de précaution, de prévoyance, recherche de revenu, besoin d'accumuler en vue d'une plus-value, d'un rendement, ou en vue de la jouissance d'un bien, ou simplement encore d'une consommation future. Le souci d'une protection contre l'érosion monétaire est également révélé par l'analyse des comportements. Certes, nous commençons à savoir pourquoi ces motivations conduisent à des choix déterminés et finalement, à propos du comportement de l'épargnant, nous pouvons dire que ce dernier s'efforce de « maximiser sa fonction d'utilité » et non pas directement le profit, comme c'est le cas dans l'entreprise.

Enfin, nous possédons quelques connaissances sur les effets des motivations ou sur les résultats de la décision qui s'expriment par des « préférences ». Ces préférences sont remarquées par l'analyse globale des placements. Les statistiques nous informent en effet sur la structure de ces placements, mais il est évident ici que le dynamisme de l'offre intervient largement, surtout depuis quelques années, dans des choix de placements qui ne sont donc plus le seul résultat des motivations initiales. Ces préférences sont également saisies par les enquêtes sur échantillon qui font apparaître le double attrait de l'immobilier et de la liquidité.

Cependant, malgré l'enrichissement du savoir dans le domaine de l'épargne et de la détention d'avoirs liquides, nous devons modestement reconnaître que nous ne connaissons qu'une partie du comportement de l'épargnant, et du détenteur d'encaisse, parce que son comportement est finalement la conséquence du processus de décision.

Il n'est pas évident tout d'abord, que le processus de la décision soit identique chez l'individu lorsqu'il se décide à la consommation et lorsqu'il se détermine à placer le revenu qu'il n'a pas consommé. Par nature, l'acte d'accumulation qui définit le placement de l'épargne réalisée n'est pas semblable à l'acte de destruction qui définit la consommation. Dans chaque opération, les objectifs sont différents, tout au moins dans la période d'analyse. Sur le plan de l'économie globale, la consommation exige une production, mais c'est le placement, en facilitant le financement de son potentiel, qui la favorise.

Dans ces conditions, le processus de décision du titulaire de monnaie qui dispose d'un pouvoir de placement, ne peut pas être déduit du processus de

décision du consommateur qui dispose d'un pouvoir d'achat. Si les études ne font pas défaut sur ce dernier point, elles sont en revanche inexistantes dans le domaine particulier de l'épargne. Les analyses de la demande d'encaisse, de la préférence pour la liquidité, et les études nombreuses depuis quelques années sur le comportement de l'épargnant, ainsi que les travaux sur les choix de placement ⁽¹⁾, ont porté pour certains sur des motivations rationnelles, pour d'autres, sur des motivations sociologiques de l'acte d'épargne ou de l'acte de placement. Il reste à explorer un domaine plus profond encore, où la psychologie et la psychanalyse des individus et des groupes prennent une place importante en vue de décrire et expliquer l'économie de l'Épargne.

2.4. LA FORMULATION DU PROBLÈME DE LA DÉCISION DU TITULAIRE D'AVOIRS LIQUIDES

La formulation du problème posé par la décision de l'épargnant en matière monétaire et financière est aussi difficile à établir qu'en matière de consommation, bien que l'on soit plus avancé en ce qui concerne cette dernière.

Il est possible, cependant, de présenter une tentative qui pourrait être le point de départ de diverses contributions.

2.4.1. Le schéma empirique de la décision

En vue de décrire le processus décisionnel de l'épargnant et de rechercher les facteurs déterminants, on peut tracer l'*itinéraire* temporel qui sépare le besoin, à sa naissance, de la décision positive ou négative de placement et que jalonne un certain nombre d'événements de nature à faire avancer ou reculer l'instant de la prise de décision. Ces événements, la mémoire de certains faits, ainsi que les informations reçues et recherchées, sont alors des impulsions qui font dévier l'intention vers la zone positive ou négative de la décision.

Le schéma élémentaire suivant donne une image concrète du cheminement intellectuel de l'individu disposant d'un « pouvoir de placement » défini comme la capacité à épargner que donne le revenu.

Un schéma de ce type est valable :

1. pour tout achat de biens de consommation durable,
2. pour tout type de placement choisi (immobilier, financier, monétaire).

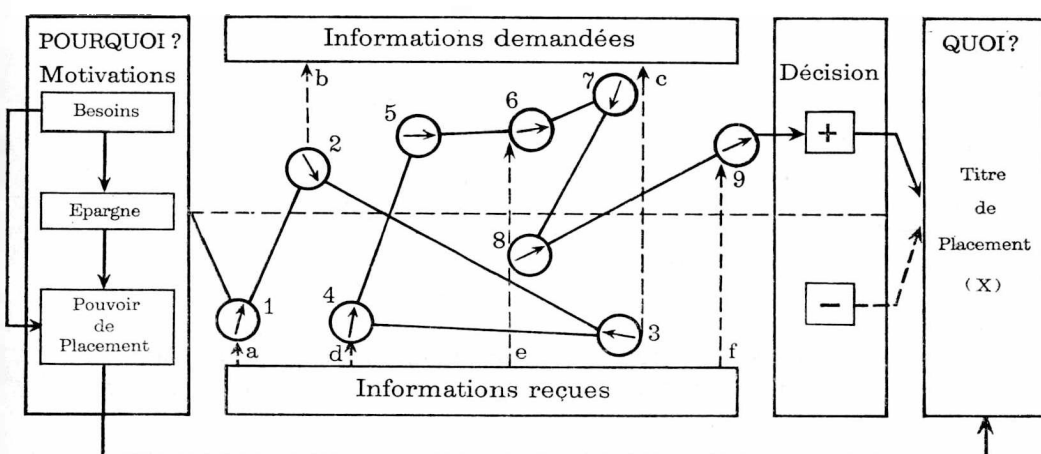
Il s'applique à chaque type d'épargnant caractérisé par l'âge, le métier, le revenu, le patrimoine, mais aussi l'éducation et... les réflexes ou l'attitude psychologique.

(1) E. A. LISLE, *L'Épargne et l'Épargnant*, Dunod éditeur, 1967.
N. CAMPION et P. DHONTE, *Recherche historique sur les choix de patrimoine*, décembre 1969.
P. DHONTE, *Les choix de patrimoine des ménages*, thèse, novembre 1970.
A. BABEAU et B. ZARCA, *Les comptes-titres des particuliers*, juillet et octobre 1970, avril 1971.

Une classification de ce genre vise à l'établissement d'échelles d'attitudes en regroupant les divers schémas obtenus par l'enquête.

Un autre problème que l'on devra ne laisser que provisoirement de côté sera de déterminer, dans chaque cas, l'existence et la puissance des impulsions en s'efforçant de leur trouver une mesure qui pourrait s'exprimer par la durée qui sépare l'événement de la décision.

Schéma du processus de décision de l'épargnant



1. L'épargnant reçoit l'information (a) : un ami employé de banque lui parle de placement X; il n'est pas intéressé.

2. Ayant reçu son salaire et revu son budget, il envisage la possibilité de l'opération mais ne sait encore combien placer.

3. Il a demandé (information b) à son agent d'assurance un conseil. Ce dernier lui offre autre chose. Il envisage d'abandonner son premier projet.

4. Il a pris également des renseignements dans une banque (information c) et recule sa décision toujours peu favorable.

5. Il est « démarché » par une compagnie d'assurance (d); il accueille mal la visite et revient à l'idée du placement X.

6. Une affiche qu'il rencontre (information e) attire son attention sur le taux élevé du placement X qui le tente de plus en plus.

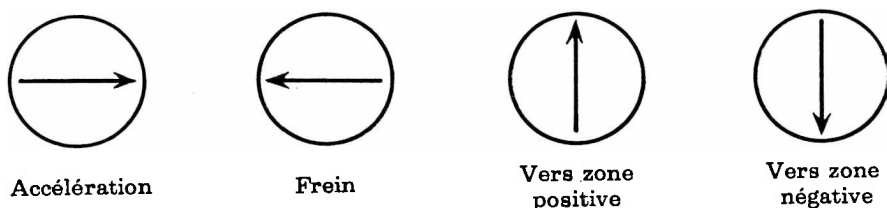
7. Il reçoit une augmentation à laquelle il ne croyait plus et envisage de plus en plus le placement X.

8. Sa fille aînée lui annonce qu'elle souhaiterait se marier et cela a un effet défavorable sur sa décision car il ne souhaite plus se priver de disponibilités dont il aura besoin pour le mariage : il décide cependant d'attendre.

9. Passant par la banque, il fait part à son ami des raisons de son indécision et il apprend que la banque pourrait lui faire un prêt important s'il en avait vraiment besoin. Cela le décide à souscrire définitivement à X.

On peut admettre, cependant, que la décision étant la conséquence d'une comparaison entre les coûts et l'efficacité marginale de l'acte envisagé, l'individu arrêtera sa position à un instant donné, lorsqu'il aura évalué que le bénéfice de l'action est supérieur à celui de l'attente.

Tout au plus, pour l'instant, peut-on envisager de symboliser ces impulsions. Admettons que chaque événement soit représenté par un cercle. Plus il se situe à droite du schéma et plus « l'heure de la décision » est proche, plus il est déterminant. A l'intérieur, il contient une flèche qui, si elle est dirigée vers la droite correspond à une impulsion active, si elle est dirigée vers la gauche, à une impulsion retardatrice; si elle est dirigée vers le haut, elle engage à une décision positive et vers le bas à une décision négative.



Le schéma montre le court-circuit opéré actuellement par les études de motivations qui, à partir de l'analyse du besoin (pourquoi ?) concluent directement à la nature du titre (quoi ?).

La démarche présentée ici consiste au contraire à partir d'un besoin conscient ou non, exprimé ou non, qui explique l'épargne ou directement la formation d'un pouvoir de placement, à décrire comment ce pouvoir est exercé, d'une manière expliquée ou non, sous la pression des « événements » qui interviennent dans le temps.

Reste à cataloguer la nature de ces « événements ». Une liste non exhaustive peut en être dressée *a priori* :

- réception d'une information;
- recherche d'une information;
- apparition et mode de création d'un nouveau besoin;
- variation du revenu et des taux;
- prise de conscience d'un intérêt;
- modifications de l'environnement familial ou professionnel (mariage, naissance, décès... succès, promotions, etc...);
- action ou dynamisme des offreurs de créances;
- action ou dynamisme des offreurs de biens de consommation;
- prise de conscience des conséquences de la décision;
- mémoire de faits antérieurs;

- accidents;
- exemple d'autrui;
- évolution de l'emploi; ...

2.4.2. Un modèle décisionnel

Il sera important, lorsque l'observation aura été réalisée, de mettre en place un modèle du processus décisionnel qui soit spécifique du comportement des détenteurs d'avoirs liquides. Parmi les modèles généraux que nous connaissons, celui de l'École de Wuzburg, aussi intéressant soit-il, ne nous convient pas en raison de son application très générale et du nombre réduit des variables qu'il intègre. Il en va de même du schéma de l'École de Katona, parce qu'il s'applique plus particulièrement au domaine de la consommation. Quand au modèle de Lazarsfeld, qui traite également du processus de décision du consommateur, il est instructif du point de vue méthodologique.

Nous sommes tous d'accord sur le fait qu'un processus de décision est l'association d'un *stimulus* et d'une *réponse*. Mais ce n'est pas cette association entre stimulus et réponse qui nous intéresse. Nous devons être un peu plus ambitieux et rechercher quelle est la *relation fonctionnelle complexe* entre, d'une part, des variables de comportement (le stimulus) ou encore variables indépendantes et, d'autre part, la réaction de l'épargnant ou la réponse au stimulus, ou encore la variable dépendante.

Le modèle du processus de décision qui reste à construire est constitué par une liste de variables et par une liste de relations fonctionnelles.

1° La recherche des variables indépendantes

La liste des variables qui constituent l'ossature ou la morphologie du modèle du processus de décision du détenteur d'avoirs liquides sont de trois ordres différents :

a) l'ordre économique :

- le patrimoine, son volume et sa structure;
- le revenu, son importance et ses origines;
- les prix relatifs;
- les taux de rémunération des placements;
- la durée des placements;
- la durée du crédit et son coût;
- le degré de sensibilité aux variations de taux;
- le degré de substitution entre les produits ou entre les placements;
- le degré de réaction aux informations et à la publicité.

b) l'ordre sociologique :

- la nationalité, la race et la région;
- la religion;

- la famille, ses dimensions, sa structure;
- le milieu culturel;
- le milieu urbain ou rural.

c) l'ordre psychologique :

les variables de cet ordre touchent à la personnalité intime de l'individu, à son « mystère ». Elles concernent le psychologue et peut-être aussi le psychanalyste qui sait entendre. Elles sont relatives aux caractéristiques profondes de l'individu avec tous ses défauts et toutes ses qualités. On peut en énumérer quelques-unes :

- intelligence;
- méfiance ou confiance, crédulité;
- rationalité, légèreté, insouciance, spontanéité;
- avidité, avarisme;
- indécision, autoritarisme;
- souci de la responsabilité collective, égoïsme;
- souci de l'avenir, de la sécurité;
- goût du risque, de la fraude, de la dissimulation;
- obsession fiscale;
- snobisme, recherche du standing, besoin de paraître, d'être à l'avant-garde;
- fidélité, habitude, inertie;
- acuité de la mémoire, etc...

2° La recherche des relations fonctionnelles

Il n'est pas suffisant d'étudier les rapports de causalité qui peuvent exister entre les variables ci-dessus, considérées comme stimuli, et les modalités de la décision qui en sont les réponses. Il faut encore écrire les relations fonctionnelles qui règlent le processus de la décision.

Cela consiste à faire un pas de plus, à pénétrer dans l'étude du mécanisme, à découvrir le réseau, le canevas des positions intellectuelles de l'individu, finalement à construire une dynamique du processus décisionnel. Il semble que nous n'avons pas le droit d'envisager, en effet, un schéma qui ne se développe pas dans le temps. Le schéma temporel dont nous avons besoin devra décrire les interactions successives entre les variables appartenant à la morphologie du processus.

2.5. LES MÉTHODES DE RÉALISATION

Avant de pouvoir écrire un tel modèle qui puisse aider à l'explication des phénomènes inflationnistes, il convient de le fonder sur une observation de la réalité.

Il faut songer alors à constituer un véritable *fichier clinique* qui retrace de nombreux cas vécus du processus décisionnel. Le seul moyen de réaliser le déblocage de l'analyse monétaire est, en effet, d'augmenter le bagage de connaissances dans le domaine des comportements sociaux et psychologiques.

Pour réaliser les multiples schémas, bases de l'analyse ultérieure, on envisage, en adaptant les méthodes, d'intervenir auprès d'épargnants au moyen d'entretiens individuels et successifs avec certains ménages volontaires, afin d'établir des « historiques » ou des monographies de comportement. C'est ici que l'intervention de la psychanalyse pourrait se situer, afin d'approfondir la connaissance des réflexes et de formuler des diagnostics.

Mais en ce qui concerne ces types d'intervention, il faut remarquer qu'à l'incompétence actuelle des économistes, s'ajoute la difficulté d'adapter une méthode aux besoins nouveaux de la recherche, dans un domaine où les sujets observés ne sont pas forcément des « patients ».

Cependant, c'est l'exploitation de ce fichier qui peut seul permettre de décrire les véritables motifs qui animent les agents économiques titulaires d'avoirs liquides, lorsqu'ils se déterminent à renforcer, ou au contraire à réduire, leurs encaisses monétaires suivant la conjoncture.

* * *

CONCLUSION

Nous nous trouvons à l'entrée de deux domaines qui sont encore très mal connus : l'inflation et le processus de décision.

L'inflation, dont les mécanismes sont de plus en plus complexes, est la gangrène de nos économies post-industrielles. Faute de progresser dans la connaissance des facteurs enchevêtrés qui en sont l'origine et contribuent à sa propagation, nous devons nous préparer à subir des coûts qui seront rapidement hors de proportion avec les gains que permet de réaliser le progrès technique. On doit se demander pourquoi les pays qui, dans le passé, se gardaient avec succès du fléau, sont-ils aujourd'hui ceux qui réalisent les scores les moins brillants : l'Allemagne, le Luxembourg, les Pays-Bas, le Danemark. En France, les derniers mois de 1972 ont brusquement aggravé le phénomène sans qu'il soit possible d'attribuer à chacune des causes sa véritable importance.

Inflation par les coûts ? Peut-être. Mais aussi par insuffisance de l'offre dans certains secteurs, en face d'une demande que soutient une masse d'avoirs liquides prêts à s'engager dans les transactions et que l'on assimile trop souvent à une épargne stable. A ce point, le succès de la politique anti-inflationniste dépend fortement de la somme des décisions que prennent les individus, lorsqu'ils modifient la structure de leur patrimoine liquide.

Or les facteurs agissants, les événements simples qui entrent dans le processus de ces décisions nous sont inconnus : Les recherches à entreprendre dans cette direction sont d'autant plus urgentes, cependant, que l'éclairage donné par quelques succès en la matière permettrait peut-être de faciliter l'intelligence de l'inflation et de réduire les coûts qu'elle inflige à l'économie.