

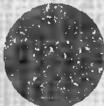
CREDOC  
BIBLIOTHÈQUE

**CREDOC**

---

L'INFLATION : ASPECTS INTERNES

**Sou1974-2134**

 **1974**

L'Épargne L'inflation : aspects  
internes / A. Babeau, F. Fourmont  
(Juin 1974).

CREDOC•Bibliothèque



DE DOCUMENTATION SUR LA CONSOMMATION  
- 75634 PARIS CEDEX 13 TEL. : 707-97-59

CREDOC  
BIBLIOTHÈQUE

CENTRE DE RECHERCHES ET DE DOCUMENTATION  
SUR LA CONSOMMATION

L'INFLATION : ASPECTS INTERNES

Juin 1974

A. BABEAU, F. FOURMONT  
n° 4311



R<sup>3</sup> 33

(1er ca)

Ce tome supplémentaire (à dessein de format réduit) est destiné à présenter certains thèmes qui paraissent particulièrement intéressants.

La présentation de ces thèmes ne constitue pas des conclusions définitives auxquelles serait parvenu le CREDOC, mais donne tout au plus des axes de recherche dans lesquels l'étude de l'inflation pourrait être poursuivie.

Bien que l'inflation internationale et l'inflation importée soient des problèmes d'actualité et fournissent un axe de recherche dont on ne peut contester ni l'intérêt, ni l'utilité, les quelques thèmes présentés sont limités strictement au domaine interne :

- 1 - l'inflation et le partage du surplus de productivité,
- 2 - Transferts par les revenus et comptes des ménages,
- 3 - prise en compte des prix des actifs,
- 4 - inflation et investissement,
- 5 - la liaison entre monnaie et finances publiques.

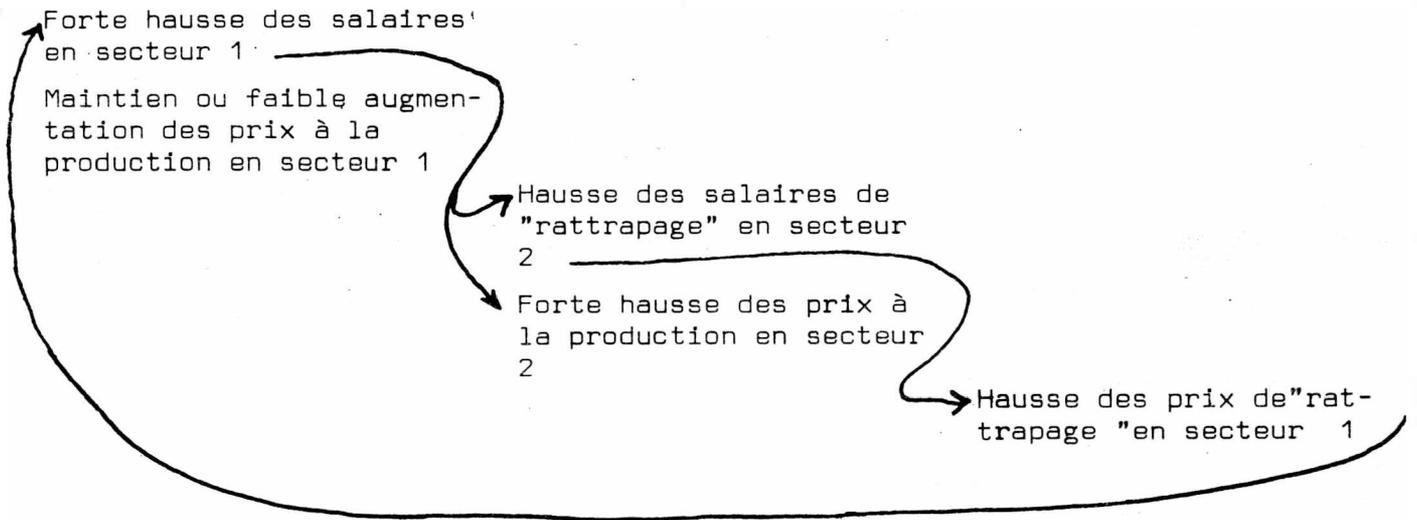
## 1. - INFLATION ET PARTAGE DU SURPLUS DE PRODUCTIVITE

---

Il ne saurait être question d'ouvrir une fois de plus le débat sur l'inflation par les coûts et par la demande. Mais peut-être ne serait-il pas inintéressant d'employer la méthode du "surplus de productivité globale" pour étudier comment différentes hypothèses de répartition de ce surplus permettent d'aboutir à des évolutions plus ou moins contrastées du niveau général des prix de la production intérieure brute. Il conviendrait de raisonner sur un nombre assez limité de secteurs (7 ou 9 par exemple) pour ne pas alourdir la construction de ce qui serait en quelque sorte un petit modèle de simulation.

L'idée de départ pourrait être la suivante : compte tenu des gains de productivité globale dans les divers secteurs et d'un taux de progression des salaires dans le secteur le plus performant, quelle est la répercussion sur l'évolution du niveau général des prix d'un ajustement des salaires des autres secteurs selon différentes hypothèses : ajustement immédiat du taux de rémunération sur celui du secteur le plus performant, ajustement plus ou moins décalé. Pour répondre à cette question, il conviendra évidemment de poser chemin faisant, des hypothèses quant à l'évolution des autres éléments du "surplus". Mais pour une utilisation judicieuse de ce modèle, il serait peut-être possible de faire par exemple le départ entre les hausses de prix résultant mécaniquement des augmentations de rémunérations du travail et celles qui pourraient provenir d'un comportement d'anticipation de la part d'entreprises moins soumises à la concurrence extérieure du fait des glissements successifs de notre monnaie sur le marché des changes.

Dans un deuxième temps, il conviendrait de réfléchir non plus sur le phénomène de "mimétisme" en matière de salaires, mais sur les "effets de démonstration" en matière de prix : les fortes augmentations de prix des secteurs à faible productivité ne finiraient-elles pas par "contaminer" les secteurs à haute performance et qui pourraient se contenter de hausses de prix modérées ? Il faudrait alors envisager l'élaboration d'un modèle dynamique où à une phase de dispersion des hausses de prix due à la "contamination" en matière de salaires entre secteurs à gains de productivité inégaux, succéderait une phase de "rattrapage" des prix des secteurs à forts gains de productivité. La boucle se refermerait si ces derniers secteurs accordaient à nouveau des augmentations importantes de salaires permises par les hausses de prix de la phase précédente et les performances élevées de productivité. En appelant secteur 1 l'ensemble des activités à forts gains de productivité et secteur 2 l'ensemble des activités à gains de productivité modestes, la structure causale du modèle dynamique pourrait être ébauchée de la façon suivante en distinguant trois phases :

Phase 1Phase 2Phase 3

Ce schéma ne serait nullement incompatible avec ce qui a été dit sur le rôle du marché des changes et de la concurrence dans les activités "exposées" aux importations. Ce mécanisme montrerait simplement comment, par le biais des "rattrapages" de salaires et de prix, une tendance inflationniste perçue dans une activité peut rapidement s'étendre à l'ensemble de l'économie. Un tel modèle dynamique paraît cependant assez difficile à élaborer car il exigerait des comptes de secteurs trimestriels ou mieux encore mensuels. On peut peut-être cependant commencer de rassembler les matériaux disponibles (statistiques de salaires, études de comportement en matière de prix, etc....) tout en réfléchissant à la spécification du modèle lui-même.

## 2. - TRANSFERTS PAR LES REVENUS ET COMPTES DES MENAGES

A côté des "transferts" opérés par l'intermédiaire des patrimoines, l'inflation est évidemment à l'origine de "transferts" par les revenus : Les prix des "flux" (consommations, salaires, revenus du capital ...) n'évoluent pas tous à la même vitesse et il en résulte pour les agents des variations de "surplus" (1) dont l'apparition a été soulignée, il y a quelques années, par Raymond COURBIS (2). L'application a été faite par l'auteur au tableau économique d'ensemble de l'année 1957 par rapport à 1956 : sont ainsi calculées les variations de surplus des différents agents de la comptabilité nationale : entreprises non financières, ménages, administrations, etc ...

La méthode utilisée, simple dans son principe, peut être illustrée par exemple à partir d'un compte d'affectation des ménages très simplifié :

### Compte d'affectation des ménages à prix courant, en (t-1) et t

<u>E M P L O I S</u>	<u>Années</u>		<u>Années</u>		<u>R E S S O U R C E S</u>
	t - 1	t	t - 1	t	
Consommation	78	92	100	120	Salaires
Epargne brute	22	28			
Total	100	120	100	120	

Supposons d'autre part que le taux des salaires (horaire ou hebdomadaire pour une durée constante de travail) se soit élevé de 25 % entre (t-1) et t et que les prix à la consommation aient, quant à eux, augmenté de 15 % au cours de la même période ; en utilisant les indices de salaires et de prix, il est dès lors possible de calculer le compte d'affectation des ménages de l'année t aux prix de l'année t-1 :

-----  
 (1) Il s'agit évidemment ici de surplus de DUPUIT et non du "surplus global de productivité".

(2) comptes économiques nationaux à prix constants. Etudes et Conjoncture, n° 7, juillet 1964, p.5 à 76.

Compte d'affectation des ménages de l'année t aux "prix" de l'année (t-1)

E_M_P_L_O_I_S		R_E_S_S_O_U_R_C_E_S
Consommation .....	80 (1)	96 (2) .....
Epargne à prix courant .....	28	Salaires
Variable d'écart.....	-12	Variable d'écart
 Total .....	 96	 96

(1)  $92/115 = 80$       -      (2)  $120/125 = 96$

L'épargne qui constitue le solde du compte à prix courants n'a pas à être "déflatée", mais alors pour équilibrer le compte à prix constants, il faut introduire une "variable d'écart" (ici - 12) dont on peut démontrer qu'elle représente la variation du surplus de Dupuit. Cette variation peut aisément être décomposée en rapprochant le compte à prix constants de l'année t du compte de l'année (t-1) :

Diminution de la "quantité" de travail fournie :	100 - 96 = 4
Augmentation de la consommation	: 80 - 78 = 2
Augmentation de l'épargne	: 28 - 22 = 6
Total	<u>12</u>

La résultante des mouvements de "prix" au cours de la période est donc largement avantageuse pour les ménages dont le surplus a augmenté, cette augmentation étant utilisée pour réduire le temps de travail et élever la consommation et l'épargne. Dans d'autres circonstances, on pourrait aussi bien voir apparaître une variation négative du surplus.

Dans la pratique, le calcul des variations du surplus des comptes d'agents est évidemment beaucoup plus difficile car il faut disposer de déflateurs adéquats pour les différentes rubriques concernant respectivement les biens et services, les opérations de répartition et même les opérations financières. En outre, on peut estimer que le calcul des variations du surplus pour

les seuls groupes d'agents de la comptabilité nationale serait finalement de peu d'intérêt : pour que le calcul des variations du surplus acquière un véritable intérêt, il faudrait pouvoir décomposer les ménages par exemple par régions ou par catégories socio-professionnelles et donc de disposer de comptes de ménages par régions ou par catégories socio-professionnelles.

Les problèmes d'indices déflateurs seraient rendus encore beaucoup plus difficiles ; on devrait posséder par exemple des indices de prix de la consommation par catégorie socio-professionnelles qui reflètent fidèlement l'évolution des valeurs unitaires des biens et services consommés par chaque c.s.p. : ceci demande sans doute de descendre à un assez grand degré de finesse dans l'observation des prix des produits. Il nous semblerait intéressant dans un premier temps de recenser toutes les difficultés méthodologiques que poserait le calcul de variations du surplus à ce niveau. Peut-être pourrait-on également procéder à quelques premiers calculs grossiers qui fourniraient cependant certaines indications sur ce que l'on est susceptible d'attendre d'une telle méthode.

### 3. - LA PRISE EN CONSIDERATION DES ACTIFS DE PATRIMOINE

---

Dans la plupart des analyses de l'inflation, aucune attention n'est encore accordée aux actifs de patrimoine et à l'influence qu'ils peuvent réellement exercer sur le phénomène.

#### 1°) Le prix global des actifs.

Cependant, des travaux récents ont cherché à évaluer et à expliquer l'augmentation du patrimoine des ménages sur une longue période. Il a été possible (1) en effet, aux prix de certaines hypothèses d'estimer qu'entre 1949 et 1966, le patrimoine des ménages salariés et inactifs avait crû au taux moyen annuel de 11 %. Cet accroissement se décompose en moyenne par an :

- en variation due au prix ..... 5,5 %
- en variation due à l'épargne ..... 5,0 %
- en variation due à la variation d'endettement .... 0,5 %

Sur la période envisagée, on peut donc estimer que le prix des actifs patrimoniaux (stock) a augmenté en moyenne de 5,5 % par an, alors que le taux de croissance du prix de la P.I.B. (flux) a été de 4,8 %.

Ceci amène en effet à penser à "une certaine autonomie de l'évolution des prix des stocks par rapport aux prix des flux : ainsi en 1954 et 1955 une hausse relativement forte du prix des patrimoines va de pair avec une hausse très faible du prix de la P.I.B. il en est de même en 1959 et 1961". Dès lors, "cela renforcerait l'idée selon laquelle la saisie des phénomènes inflationnistes à travers l'évolution des seuls indices de prix des flux est tout à fait insuffisante" (2).

Pour mieux suivre la hausse des prix engendrée par l'inflation, il faudrait donc mettre au point un indice global tenant compte à la fois du prix des flux (P.I.B. par exemple) et des stocks (actifs de patrimoine).

---

(1) "L'accumulation du patrimoine des ménages". A.BABEAU, M.FANTON, A. MASSON, D.STRAUSS-KAHN.

CREP- Nanterre - février 1974 - Tome 1, p.77 et s.

(2) Op. cit. - Tome 1, p. 79.

Il faut cependant bien reconnaître qu'actuellement de sérieuses difficultés subsistent dans l'élaboration d'un indice du prix des actifs (1). En effet, les actifs de patrimoine présentent une très grande hétérogénéité :

- "à un moment donné, on peut à la limite avancer que chaque élément d'actif constitue une catégorie particulière de biens capitaux (ex : les biens immobiliers du seul fait de leur localisation).
- d'une période à une autre, du fait de l'écoulement du temps, les biens capitaux changent de nature".

D'autre part, la valeur des actifs n'est pas enregistrée dans des transactions, puisque pour la majorité d'entre eux, il s'agit d'actifs détenus et non vendus. Seule une part tout à fait marginale fait l'objet de transactions et donc d'un prix. Mais, de plus l'application de ce prix n'est pas sans difficulté, en raison précisément de l'hétérogénéité des actifs.

En dernier lieu, les patrimoines sont très divers quant à leur montant et à leur structure.

## 2°) La dispersion des prix des différents actifs.

Or les prix des différents actifs n'évoluent pas tous dans le même sens et dans la même proportion d'une période à l'autre. En effet, le tableau récapitulatif suivant indique les variations moyennes des indices de "prix" d'actifs au cours de 3 périodes

Variation annuelle moyenne des indices\* de "prix" d'actifs  
au cours des 3 périodes : 1949 - 1954 ; 1955 - 1962 ; 1963 - 1967

Actifs patrimoniaux	1949-1954	1955-1962	1963-1967
Immobilier	+ 8 à 10	+ 11,5 à 12,5	+ 7,5 à 8
Valeurs mobilières à revenu variable	+ 17,2	+ 13	- 10,7
Valeurs mobilières à revenu fixe ou indexé	+ 3,3	+ 5	- 0,8
Biens durables	- 10,7	- 14,8	- 20,7

Source : d'après le tableau, p.308 de l'ouvrage cité.

\* pour plus de précision sur le calcul de ces indices et notamment sur les hypothèses formulées, on peut se reporter à l'ouvrage cité à partir de la page 291 du Tome 2.

Il apparaît ainsi que dans certaines périodes, le prix de certains actifs a augmenté nettement plus vite que le niveau général des prix à la consommation, ou que l'indice déflateur de la P.I.B.

Ainsi les possesseurs de ces biens ont vu la valeur de leur patrimoine s'accroître, alors que les possesseurs d'actifs dont les prix ont fortement baissé à certaines périodes ont vu leur patrimoine diminuer, à structure de patrimoine constante.

Ceci introduit l'idée d'un transfert occulte s'effectuant par le biais du patrimoine entre les différents agents économiques (notamment les ménages et les entreprises).

Une tentative a donc déjà été faite pour évaluer les transferts qui ont pu être effectués par ce biais entre catégories socio-professionnelles, entre classes d'âge et classes de patrimoine (1).

En outre, à côté de l'actif, le passif des agents économiques n'est pas neutre non plus et peut être à l'origine de transferts :

"la détention d'actifs patrimoniaux peut(...)fournir l'occasion de transferts de pouvoir d'achat par exemple, entre les ménages et les institutions financières du fait de l'endettement immobilier, ou bien entre les seuls ménages en raison de l'évolution des prix des actifs" (2).

Si l'existence de ces transferts est bien prouvée et peut être chiffrée, elle conduit naturellement à penser que les agents économiques détenteurs de patrimoine, notamment les ménages, vont agir pour bénéficier de transferts positifs (3) et auront ainsi un comportement favorable au mouvement inflationniste.

0

0 0

---

(1) Sur le patrimoine des ménages inactifs, se reporter à l'ouvrage cité à partir de la page 317, Tome 2.

(2) Ouvrage cité, p. 313.

(3) Inflation and the redistribution of wealth. G.L. BACH et J.B. STEPHENSON - The Review of Economics and Statistics - février 1974, p.1 à 13.

Il pourrait se révéler ainsi fructueux d'orienter la recherche dans cette nouvelle voie où des éléments suffisamment intéressants ont déjà été apportés. Plusieurs points peuvent être simultanément soulignés :

- 1 - Elaboration d'un indice du prix des stocks (actifs) pour suivre leur évolution par rapport à celui des flux (par exemple déflateur de la P.I.B.),
- 2 - Une synthèse de ces deux indices pour avoir une vue plus complète de l'inflation,
- 3 - Elaboration d'indices permettant de suivre l'évolution des valeurs des principaux types d'actifs, et les distorsions qui peuvent en résulter,
- 4 - Etudier l'effet de ces distorsions sur les patrimoines. Ces distorsions peuvent entraîner des transferts visibles lors de cessions d'actifs ou d'emprunts, et occultes dans le cas où il n'y a pas de transactions. Quels sont les gains que peuvent ainsi réaliser certains agents économiques (entreprises, ménages, institutions financières, administrations) et les pertes d'autres agents ?
- 5 - Les transferts n'ont-ils pas, ou ne risquent-ils pas d'entraîner une modification du comportement des agents économiques qui cherchent à se protéger ou à profiter de l'inflation ("la ruée vers l'immobilier" en s'endettant(1) est un des exemples les plus connus) ? Ces modifications de comportement n'ont-elles pas elles-mêmes un impact sur l'évolution de l'inflation ?

---

(1) Notes A.BABEAU et A.MASSON : - "Transferts entre patrimoines des ménages en raison de l'évolution des prix des actifs", juillet 1973,  
- "le mécanisme d'enrichissement des ménages propriétaires d'actifs immobiliers", décembre 1973, groupe "Ménages et inflation".

#### 4. - INFLATION ET INVESTISSEMENT

En étudiant l'impact d'un excès de demande globale sur l'inflation, l'accent est mis très souvent sur la consommation des ménages, moins souvent sur le rôle des dépenses publiques, et plus rarement encore sur l'investissement. C'est sur ce dernier que nous voudrions attirer l'attention : le caractère moteur du processus inflationniste réside-t-il dans l'excès relatif de l'investissement autonome, comme l'affirme F.SELLIER (1).

Le rôle de l'investissement apparaît simultanément dans plusieurs aspects, que nous commentons très rapidement.

##### *1°) Du côté de l'inflation par la demande.*

En premier lieu, l'investissement est un élément constitutif de la demande globale ; d'une part sa croissance va gonfler la demande globale, d'autre part cette croissance associée à celle de la consommation des ménages et des administrations va entraîner un excès de la demande par rapport à l'offre, excès qui incite les entrepreneurs à poursuivre l'expansion en investissant - J.LECAILLON (2) montre que l'équilibre d'expansion est instable et entraîne un véritable mécanisme de fuite en avant.

En effet, "le niveau d'investissement peut être incompatible avec le maintien de l'équilibre pour deux raisons : soit que le processus d'accélération entraîne des vagues d'investissement induit, soit que les plans d'investissement à long terme en période de fort progrès technique provoqueraient un investissement autonome excessif. Alors, conclut l'auteur, la demande de biens capitaux a joué un rôle propre dans le processus d'inflation".

En second lieu, outre ce problème d'excès de la demande globale se pose celui de son équilibre interne. "L'investissement, élément de la demande globale, donne lieu à une production non consommable qui engendre des revenus consommables et spécialement des salaires. L'excès relatif d'investissement peut donc provoquer une demande excessive de biens finaux. Il entraîne aussi une réduction absolue ou relative de l'offre consommable".

-----  
 (1) Communication de F.SELLIER au Congrès des Economistes de langue française de mai 1965. Revue d'Economie Politique, juin 1965 - p.593 à 607.

(2) Cité dans l'article de F.SELLIER.

Or les statistiques sur l'économie française montrent qu'au cours de ces 20 dernières années (cf. les comptes de la Nation - INSEE) la part des investissements a augmenté sensiblement plus que celle de la consommation privée.

F.SELLIER fournit un autre indice de cette tendance à l'excès d'investissement en comparant les prévisions et les réalisations des diverses grandeurs composant la production intérieure brute (p.603).

### 2°) Du côté de l'inflation par les coûts.

En premier lieu dans une phase de progrès technique accéléré, et d'innovations, l'obsolescence de l'équipement est très rapide, et les coûts de remplacement s'élèvent du fait des améliorations techniques, mais aussi du fait de l'inflation. "La demande d'équipement est intense, elle élève les prix des facteurs dans cette industrie et le prix de l'équipement chez les utilisateurs. La structure des coûts se modifie en faveur du capital et rend les prix plus rigides, même dans les secteurs où la demande faiblit (....). L'excès de demande dans certains secteurs même sans excès de la demande globale, a des effets de prix plus importants à la hausse que le déclin de la demande dans d'autres secteurs n'en provoque à la baisse. Les baisses de prix compensatrices des hausses réalisées ailleurs sont donc insuffisantes" (p.605).

En second lieu, en raison du niveau et de l'orientation de l'épargne, le problème du financement de ces investissements se trouve posé. Une des solutions utilisées est l'autofinancement qui, accroissant les marges bénéficiaires des entreprises, a un effet direct sur l'évolution des prix des biens finaux et des équipements.

### 3°) Du côté de la monnaie : le problème du financement des investissements.

L'autofinancement que nous venons de citer est un des moyens de financement, mais il est insuffisant.

Il faut en effet rappeler que la préférence pour la liquidité (1) de nos contemporains a entraîné un détournement de l'épargne du marché financier. Insuffisante quant à son niveau, mal adaptée quant à sa nature, l'épargne ne permet plus de réaliser l'équilibre souhaité entre l'épargne et l'investissement (ceci retentit aussi sur la demande puisque la consommation est supérieure à ce qu'elle devrait être pour assurer l'investissement qui se manifeste).

---

(1) On peut notamment se reporter aux études de l'A.G.R.E.F. - Problèmes économiques - Documentation française, 22 mai 1974, p. 20.

Ces comportements ont entraîné l'intervention des banques soit pour transformer les dépôts à courte échéance en prêts à long terme, soit pour créer l'offre de capitaux nécessaires à financer ces investissements. Aussi n'est-il pas étonnant de voir l'investissement cité "comme un facteur déterminant du déséquilibre monétaire".

Tous ces aspects tendent à montrer que le "caractère moteur du processus inflationniste réside dans l'excès relatif de l'investissement autonome" (1).

0

0

0

Cette observation nous paraît suffisamment intéressante pour que soient étudiées d'une manière plus approfondie les relations complexes qui se développent entre l'investissement et l'inflation.

- 1 - Dans quelle mesure l'investissement est-il excessif et par quel mécanisme joue-t-il dans le processus inflationniste ? Une analyse par branche ou secteur pourrait se révéler fructueuse. Le problème de l'allocation des investissements pourrait être aussi posé.
- 2 - Quel est l'impact exact du financement de ces investissements par l'intermédiaire des institutions financières .

---

(1) Cette thèse est soutenue par A.COTTA - Le Figaro, 24-25 novembre 1973.

## 5. - LA LIAISON ENTRE MONNAIE ET FINANCES PUBLIQUES

Parmi les recherches qui ont été faites pour expliquer l'inflation, deux causes possibles ont été étudiées séparément, qu'il nous paraît intéressant d'étudier simultanément.

En effet l'accent est mis tour à tour :

- sur la relation monnaie-inflation : l'évolution de la masse monétaire contribue-t-elle au mouvement général de la hausse des prix ?
- sur la relation finances publiques - inflation : l'évolution des finances publiques est-elle cause d'inflation ? Les dépenses publiques notamment, en ayant une action sur le niveau de la demande globale peut provoquer des tensions par rapport à l'offre.

Pour ce type d'études, on peut notamment se reporter au résumé de l'étude de A.COTTA (Le Figaro, 23 novembre 1973).

Dans ce bref chapitre, nous voudrions montrer que de telles études pour intéressantes qu'elles soient omettent un point important : c'est celui de la relation monnaie-finances publiques (notamment par le jeu de la dette publique).

Le problème que nous proposons est, dans une certaine mesure, une des "retombées" de la controverse entre les monétaristes et les néo-keynésiens.

### *1°) La présentation du problème.*

Les partisans de ces deux écoles de pensée cherchent en effet à définir l'outil le plus efficace pour agir sur l'activité économique, le produit national, ce qui est directement en relation avec l'évolution des prix dans une économie de plein emploi approché. Les monétaristes ont cherché ainsi à montrer l'efficacité de "l'outil monétaire" alors que les néo-keynésiens préféraient l'outil constitué par les finances publiques. De nombreux travaux statistiques et économétriques ont été faits pour justifier chacune de ces thèses : c'est à partir de telles recherches qu'il paraît intéressant d'étudier la relation monnaie - finances publiques.

L'argument de cette efficacité de chacune des deux politiques peut en effet se retourner en deux points :

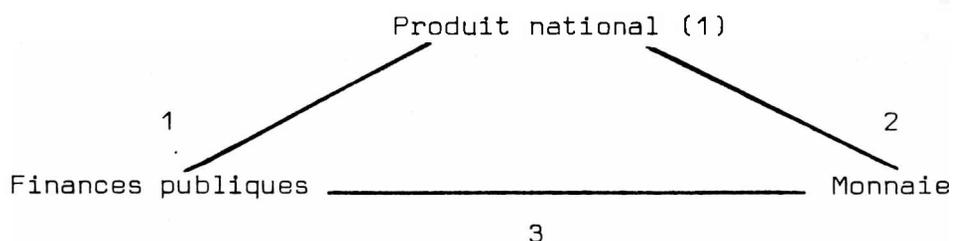
- quelle est de ces deux politiques la plus inflationniste ?
- quelle est de ces deux politiques l'arme la plus efficace contre l'inflation ?

Cependant une telle formulation n'offre guère d'intérêt, puisque les politiques monétaire et fiscale ne sont pas des instruments utilisés alternativement pour agir sur l'économie, mais sont utilisées conjointement dans les faits. La combinaison adéquate de ces deux politiques est même un des problèmes majeurs de la politique économique.

Le problème est dès lors d'étudier non seulement l'impact de chacun de ces instruments, mais surtout les relations qu'ils peuvent entretenir, puisqu'il y a de fortes raisons de penser qu'ils ne sont pas indépendants ni dans leur application, ni dans leur impact (par exemple, comment est financé un déficit budgétaire ? soit par une augmentation de la dette publique, soit par une création monétaire. Même dans la première hypothèse, quelle est la réaction des autorités monétaires devant les mouvements qui se manifestent dans le domaine monétaire ?).

Il est curieux de constater que ce point, pourtant bien connu en théorie pure, n'a pratiquement jamais fait l'objet de recherches particulières.

Ainsi dans la présentation triangulaire :



les économistes après avoir mis l'accent sur les relations 1 et 2 (en omettant souvent la dette publique dans les finances publiques) doivent-ils le mettre sur la relation 3, et notamment sur les relations entre dette publique et monnaie.

---

(1) aux prix courants.

2°) *Les résultats sur l'économie américaine.*

Sur des statistiques trimestrielles de l'économie américaine de 1946 à 1972, J.J.ROGE (1) a fourni des résultats intéressants (cf. tableaux à la fin de ce chapitre).

- *produit national - finances publiques* : des corrélations dans l'ensemble assez faibles. Les finances publiques étaient étudiées sous les 4 volets : recettes, dépenses, solde budgétaire et dette. Par nature les recettes publiques totales sont fortement corrélées aux variations correspondantes du Produit National (p.332 et suivantes, p.389).
- *produit national - monnaie* : des corrélations, qui bien que plus fortes que les précédentes ne sont pas aussi fortes que prévues (p.346 et suivantes, p.389). La monnaie est envisagée sous quatre aspects :
  - . monnaie de base : monnaie émise par les autorités monétaires,
  - . masse monétaire au sens strict M.1 : monnaie fiduciaire et monnaie scripturale,
  - . masse monétaire au sens large M.2 : M.1 plus les dépôts à terme,
  - . réserves bancaires.
- *finances publiques - monnaie* : indiquons en premier lieu une corrélation négative entre les variations du solde budgétaire et les variations de la dette publique (- 0,74 sans décalage) qui est en fait essentiellement de nature comptable (p.360 et 392).

Les corrélations entre recettes, dépenses et variables monétaires sont faibles (p.392).

Les résultats les plus intéressants sont obtenus au niveau d'une relation d'une part avec la dette et d'autre part avec le solde budgétaire.

. Dette publique et variables monétaires (p.360 et suivantes). Si le coefficient de corrélation est de 0,394 (sans décalage) entre la dette et la masse monétaire M.1, il est sensiblement plus élevé dans le cas d'une liaison entre la dette et la monnaie de base :

sans décalage :  $R = 0,584$

avec une avance d'un trimestre de la dette publique par rapport à la monnaie de base :  $R = 0,588$ .

(1) J.J.ROGE - "Politique monétaire, politique fiscale et dépense globale. Etats-Unis, 1946-1972". Université de Paris X - Nanterre, 475 pages.

. Solde budgétaire et variables monétaires (p.366 et suivantes et p.392). Les coefficients de corrélation sont négatifs (en raison de la définition du solde : recettes moins dépenses) puisqu'un déficit budgétaire doit être associé à une création de monnaie, donc à une augmentation de la masse monétaire.

Sans décalage, la relation est plus forte avec la monnaie de base (- 0,504) qu'avec la masse monétaire M.1 (- 0,383).

Cependant le coefficient de corrélation avec M.1 atteint - 0,52 pour un décalage de 36 trimestres (p.369).

Ces résultats donnent à penser que les variables fiscales et les variables monétaires ne sont pas indépendantes les unes des autres. La lecture des deux tableaux (en fin de chapitre) montre que les coefficients de corrélation sont en général plus élevés dans les liaisons finances publiques - monnaie, que dans celles produit - finances publiques ou produit - monnaie, dans le cas où il n'y a pas de décalage. Dans le cas de décalages, les observations sont moins nettes.

0

0 0

Il nous est apparu que cette relation finances publiques - monnaie pouvait fournir un nouvel axe de recherche fructueux. En appliquant ce type de recherche à la France, on pourrait rechercher :

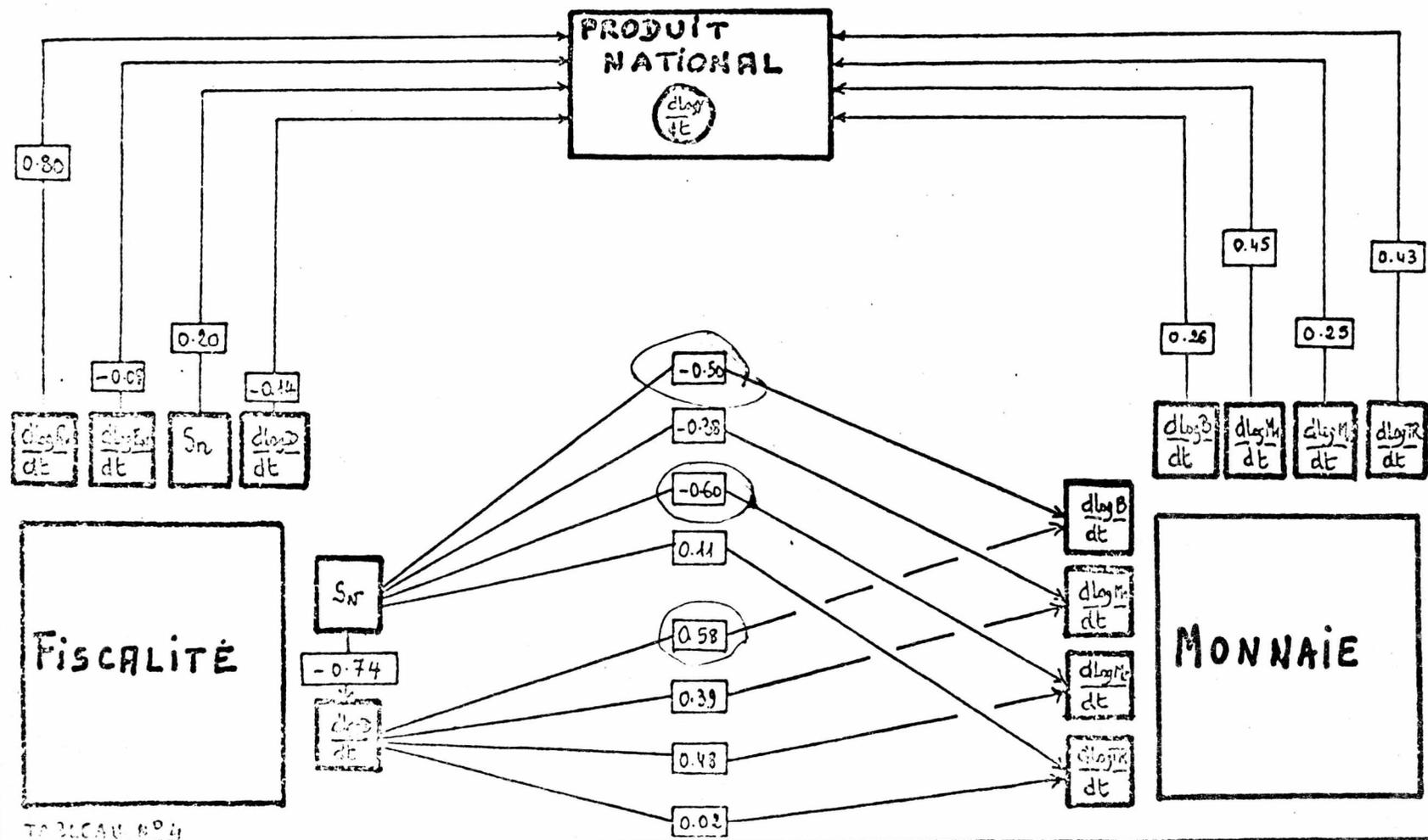
- 1 - la liaison elle-même, en mettant l'accent sur la dette publique dont l'impact sur l'économie se fait par l'intermédiaire de la monnaie,
  - 2 - l'impact de cette relation sur l'inflation. Si depuis quelques années, le solde budgétaire en France est nul, les dépenses publiques pourraient jouer un rôle (par leur orientation et leur financement) dans la croissance économique et l'inflation.
-

# LE TRIANGLE MONNAIE \* FISCALITÉ \* PRODUIT NATIONAL :

(ETATS UNIS: 1946m-1972m)

Synthèse des coefficients de corrélation totale (R) obtenus pour des équations du type:

$$\left(\frac{d \log y}{dt}\right)_t = a \left(\frac{d \log x}{dt}\right)_t + b$$



## LÉGENDE:

**FISCALITÉ:**  
 RN = Total Receipts (NiA)  
 EN = Total Expenditures (NiA)  
 SN = Surplus (+) / Deficit (-)  
 D = Federal Government Debt

**MONNAIE:**  
 B = Monetary Base  
 M1 = Money Stock narrowly Defined  
 M2 = M1 + Demand Deposits - large CD's  
 RT = Total Member Banks Reserves

**PRODUIT NATIONAL**  
 Y = Gross National Product at current prices.

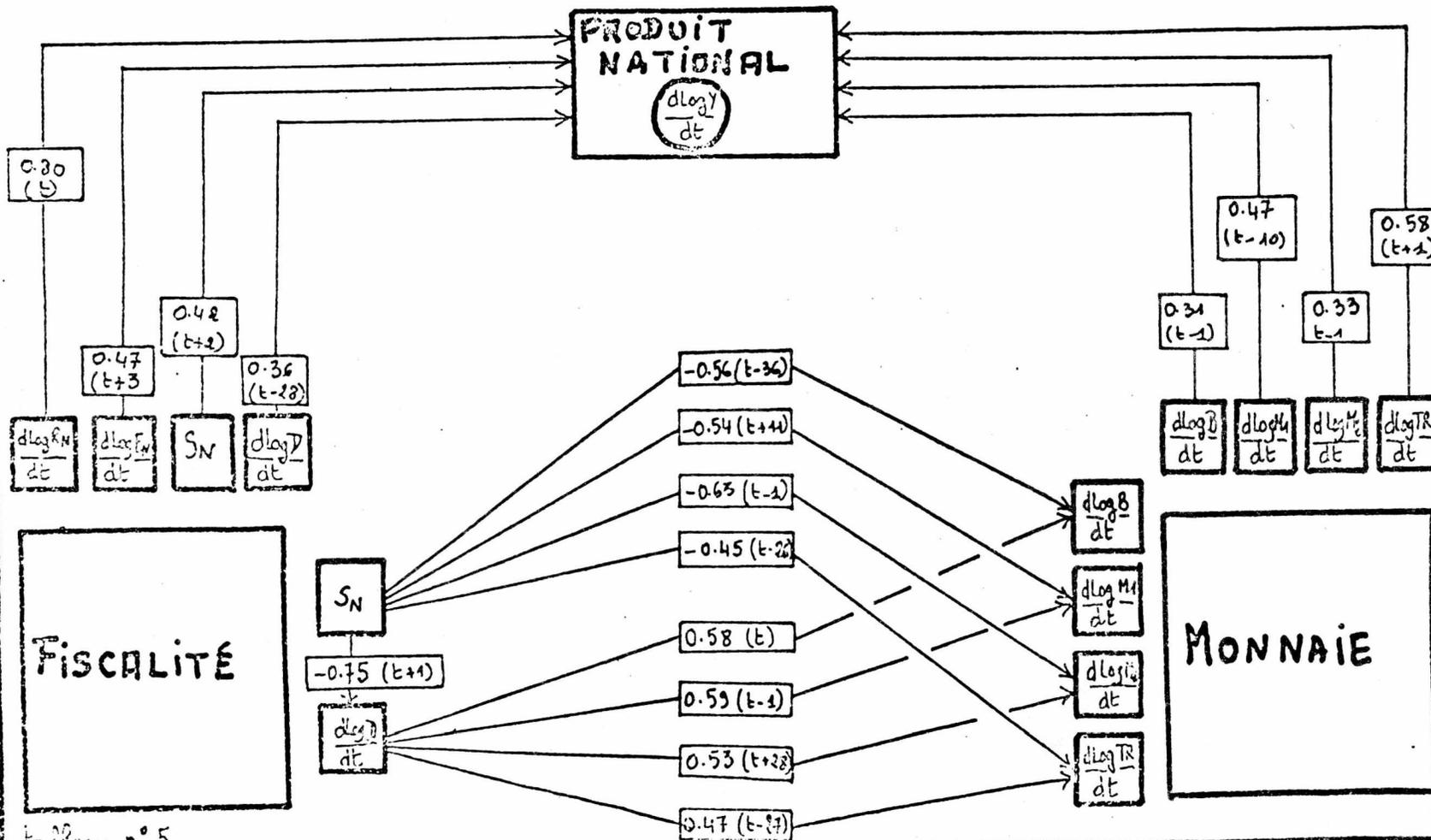
**REMARQUES:**  
 1)  $\left(\frac{d \log x}{dt}\right)_t = 4 \cdot \frac{\log X_{t+1} - \log X_{t-1}}{2}$   
 2) Ces résultats synthétisent ceux de la 3<sup>e</sup> partie (approche explicative)

# LE TRIANGLE MONNAIE \* FISCALITÉ \* PRODUIT NATIONAL :

(ETATS UNIS: 1946<sub>x</sub>-1972<sub>II</sub>)

Maximum des coefficients de corrélation totale (R)  
pour des liaisons décalées du type:

$$\left(\frac{d \log Y}{dt}\right)_t = a_i \left(\frac{d \log X}{dt}\right)_{t-i} + b_i \quad (i = -36, \dots, +36)$$



## LÉGENDE:

- 1) Il s'agit de maxima en valeur absolue
- 2) La définition des grandeurs est donnée dans le tableau précédent (n°4).
- 3) Ces résultats sont détaillés dans la 3<sup>ème</sup> partie de ce mémoire (approche explicative)

28 NOV. 1975

Lex-nº 1

SON 1974 0124

Co  
R3

Nu  
25