

CHAPITRE 6 : L'EQUILIBRE MACROECONOMIQUE NEOCLASSIQUE ET KEYNESIEN

INTRODUCTION : Pour remettre en cause le système néoclassique, Keynes a proposé une formulation alternative de la demande de monnaie. Grâce à une intégration différente de la monnaie dans l'équilibre macroéconomique, Keynes a démontré que la situation normale du système capitaliste était le chômage ; il a alors proposé un nouveau type de politique économique.

6.1 LA THEORIE QUANTITATIVE ET LA DEMANDE DE MONNAIE DE KEYNES

6.1.1 La théorie quantitative de la monnaie

Telle qu'elle a été exprimée par Irving Fisher, la théorie quantitative de la monnaie suit la formule :

$$MV=PT$$

M=masse monétaire,

V=vitesse de circulation de la monnaie,

P=niveau général des prix,

T=montant des transactions

On remplace généralement T par Y (PIB ou ensemble des revenus en volume) qui est un agrégat représentatif des transactions :

$$MV=PY \quad (1)$$

Sous cette forme la relation (1) dite équation de Cambridge permet d'obtenir l'expression de la vitesse de circulation de la monnaie.

$$V = \frac{PY}{M}$$

On passe de cette relation à la théorie quantitative de la monnaie lorsqu'on émet l'hypothèse que V est constant et que le stock de monnaie est exogène. V serait déterminé par les facteurs institutionnels (localisation des banques, répartition de la population entre les villes et les campagnes) et les habitudes de paiement.

Lorsqu'on est en plein emploi, Y n'augmente pas. Donc un accroissement de M se répercute totalement sur le niveau général des prix. En sous-emploi au contraire, P et Y croissent simultanément. Si P est constant, seule la production s'élève.

La théorie quantitative est d'ailleurs une théorie de la demande de monnaie. En effet, l'offre de monnaie M_0 est donnée :

$$M_0=M$$

Comme l'équilibre monétaire est :

$$M_0=M_d,$$

La relation (1) s'écrit indifféremment sous la forme d'une demande de monnaie de type quantitatif :

$$M_d = \frac{PY}{V}$$

En termes réels, avec $k = \frac{1}{v}$ la demande de monnaie devient :

$$\frac{M_d}{P} = kY$$

L'équilibre monétaire sous la forme quantitatif la plus élémentaire implique donc que la demande de monnaie en termes réels est proportionnelle au revenu.

6.1.2 La critique de Keynes et la théorie de la préférence pour la liquidité

La théorie de la préférence pour la liquidité est l'interprétation la plus simple de la théorie du taux d'intérêt de Keynes. Elle explique comment l'offre et la demande d'encaissements monétaires réels déterminent le taux d'intérêt.

Nous partons de l'offre d'encaissements monétaires réels. Si M désigne l'offre de monnaie et P le niveau des prix, $\frac{M}{P}$ est l'offre d'encaissements monétaires réels. La théorie de la préférence pour la liquidité fait l'hypothèse d'une offre donnée d'encaissements monétaires.

$$\left(\frac{M}{P}\right)^s = \frac{\bar{M}}{\bar{P}}$$

L'offre de monnaie M est une variable exogène de politique économique choisie par la banque centrale. Le niveau des prix P est également une variable exogène dans ce modèle (nous supposons donné le niveau des prix parce que le modèle IS-LM que nous cherchons à établir dans ce chapitre explique le court terme dans lequel les prix sont rigides). Il suit de ces hypothèses que l'offre d'encaissements monétaires réels est elle aussi donnée et en particulier ne dépend pas du taux d'intérêt.

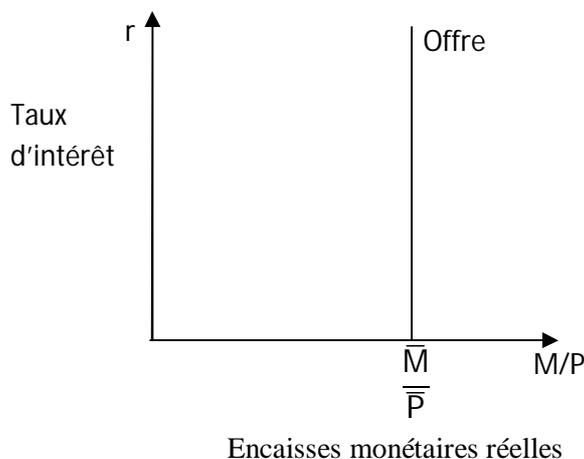


Figure : L'offre d'encaissements monétaires

Après avoir déterminé la courbe d'offre de monnaie, intéressons-nous à la courbe de demande de monnaie. Les gens détiennent de la monnaie parce qu'elle constitue un actif « liquide » : elle permet des transactions immédiates. La théorie de la préférence pour la liquidité fait l'hypothèse que la quantité d'encaisses monétaires réelles demandées dépend du taux d'intérêt. Ce dernier n'est autre que le coût d'opportunité de la détention de monnaie : c'est ce à quoi on renonce en détenant de la monnaie, laquelle n'est rémunérée par aucun taux d'intérêt, au contraire des dépôts bancaires ou des obligations. Quand le taux d'intérêt augmente, les gens souhaitent détenir une fraction moindre de leur richesse sous forme de monnaie.

La demande d'encaisses monétaires s'écrit comme suit :

$$\left(\frac{M}{P}\right)^d = L(r)$$

$L(\)$ désigne la demande de l'actif liquide qu'est la monnaie et r le taux d'intérêt. Cette demande de monnaie en fonction du taux d'intérêt se présente graphiquement comme suit :

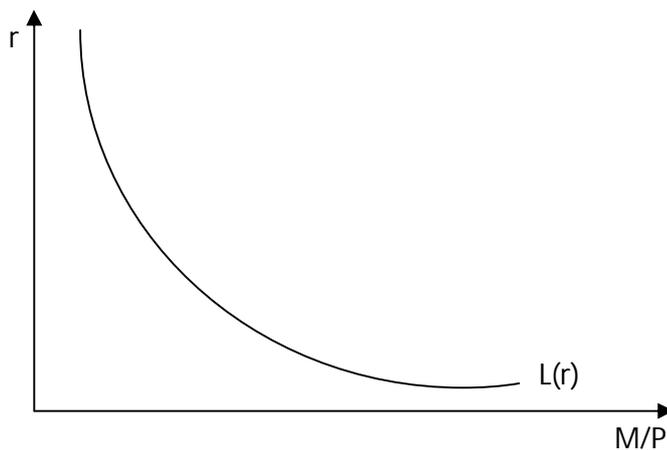


Figure : La demande d'encaisses monétaires

Pour déterminer le taux d'intérêt qui prévaut dans une économie donnée, il faut combiner l'offre et la demande d'encaisses monétaires réelles comme indiquée par la figure ci-dessous :

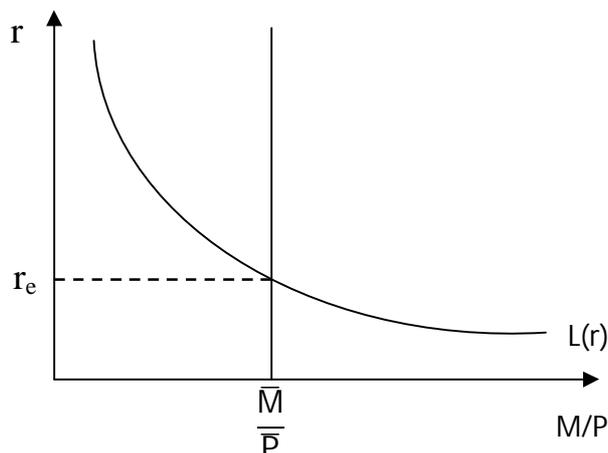


Figure : La théorie de la préférence pour la liquidité

Commentaire : Si le taux d'intérêt est trop élevé, la quantité offerte d'encaisses réelles est supérieure à la quantité demandée. Les personnes qui détiennent cette offre excédentaire de monnaie vont tout faire pour convertir une partie de celle-ci en dépôts bancaires ou obligations rémunérées par un taux d'intérêt. Les banques et les émetteurs d'obligations préfèrent bien entendu payer un taux d'intérêt aussi faible que possible : ils vont réagir à cette offre excédentaire de monnaie en réduisant les taux d'intérêt qu'ils offrent. A l'inverse, si le taux d'intérêt est trop faible, la quantité demandée de monnaie est supérieure à la quantité offerte, et les gens vont acquérir davantage de monnaie en vendant leurs obligations ou en procédant à des retraits bancaires, letout poussant le taux d'intérêt à la hausse.

Selon la théorie de la préférence pour la liquidité, une baisse de l'offre de monnaie accroît le taux d'intérêt et une hausse de l'offre de monnaie diminue celui-ci. Pour s'en convaincre, supposons que la banque centrale réduit l'offre de monnaie. Cette baisse de M réduit M/P , puisque, dans le modèle, P est donné. L'offre d'encaisses réelles se déplace vers la gauche comme l'indique le graphique ci-dessous. Le taux d'intérêt d'équilibre augmente de r_1 en r_2 . Ce taux d'intérêt accru incite les gens à réduire les quantités d'encaisses monétaires réelles qu'ils détiennent.

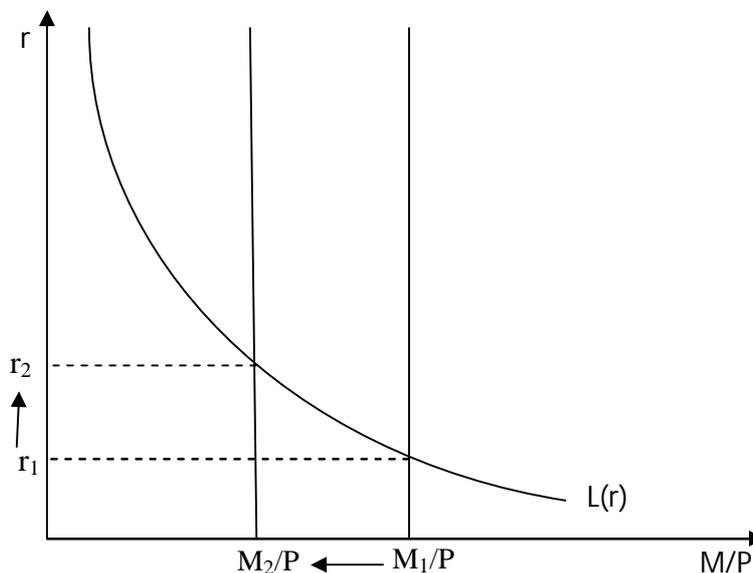


Figure : Une réduction de l'offre de monnaie dans la théorie de la préférence pour la liquidité

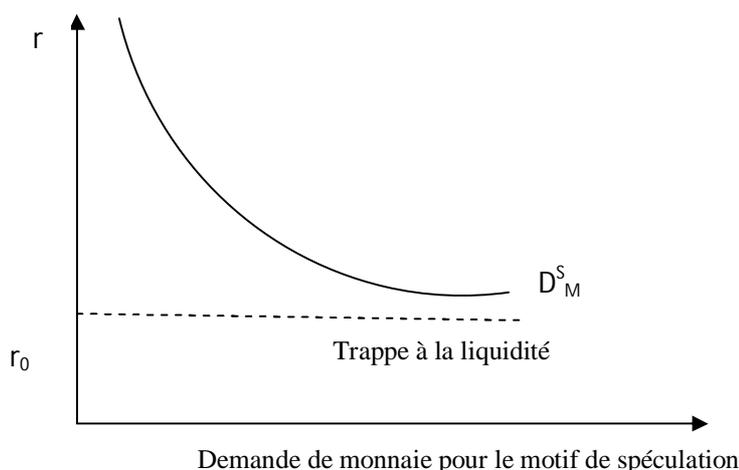
Keynes a proposé une nouvelle formulation de la demande d'encaisse. Il a distingué trois motifs de détention de la monnaie :

- Motif de transaction : les agents détiennent d'abord des encaisses pour faire des transactions,

- Le motif de précaution : les agents détiennent une partie de leurs encaisses pour faire face à des dépenses futures imprévues. En prévision d'un voyage, d'un accident, d'une maladie, on met de côté un minimum d'encaisses pour ne pas se trouver à « court d'argent ».
- Le motif de spéculation : Keynes prétend que les agents peuvent détenir des encaisses en plus de celles qu'ils désirent pour les motifs de transaction et de précaution. Pour lui ce motif est dû au fait que lorsque le taux d'intérêt sur le marché financier est très bas, les agents s'attendent en général à ce qu'il s'élève. Or si ce taux croît, cela engendre une perte en capital pour les détenteurs de titres qui peuvent plus que compenser le taux de rendement du titre de sorte que la détention de titres peut provoquer une perte et non pas un gain. C'est pourquoi Keynes estimait qu'à ce taux d'intérêt, certains agents pouvaient préférer détenir des encaisses plutôt que des titres, parce que s'ils ne gagnent rien, ils ne perdent rien non plus.

Par ailleurs, lorsque le taux d'intérêt sur le marché financier varie, on peut atteindre un taux à partir duquel les titres deviennent suffisamment rentables, pour que l'agent transforme ces encaisses oisives en titres. Donc plus que le taux d'intérêt est élevé, plus les encaisses de spéculation détenues par l'ensemble des agents sont faibles.

Pour expliquer que la courbe de préférence pour la liquidité a une forme décroissante continue, Keynes émet l'hypothèse que le taux d'intérêt limite à partir duquel chaque agent estime les titres rentables et effectue la transformation monnaie-titres est différente (selon l'attitude en face du risque et la prévision du futur). La valeur d'un titre (obligation en général) est égal au produit du rendement du titre par l'inverse du taux d'intérêt (**valeur des titres = $rdt \cdot 1/r$**): alors lorsque les taux d'intérêt augmentent, la valeur des titres diminuent (la réciproque est vraie). C'est pourquoi les hausses des taux d'intérêt sont généralement mal accueillies par les porteurs de titres (obligations en général)



L'hypothèse keynésienne de la demande de monnaie peut donc être formalisée de la façon suivante :

$$M_d = L_1(Y) + L_2(r)$$

$$M'_{dy} > 0, \quad M'_{dr} < 0$$

$L_1(Y)$: encaisses de transaction et de précaution ;

$L_2(r)$: encaisses de spéculation.

Keynes propose ainsi une autre forme d'équilibre monétaire. *La demande de monnaie s'ajuste à l'offre non pas par une variation du niveau général des prix, mais par une modification du taux de l'intérêt.* Un excès d'encaisses venant d'une augmentation du stock de monnaie se résorbe sur le marché financier. La demande de titres croît ; le taux d'intérêt décline et l'équilibre monétaire se rétablit.

Examinons l'impact de ces deux conceptions différentes de l'équilibre monétaire sur la formation de l'équilibre macroéconomique.

6.2 LA MONNAIE DANS L'EQUILIBRE MACROECONOMIQUE

Dans la théorie néo-classique, la monnaie est un « voile ». Elle n'a pas d'influence sur les variables réelles. Les prix relatifs, les quantités produites et le niveau du revenu réel sont donnés par les équations sur les marchés des biens et services. L'équilibre monétaire fournit le niveau général des prix. Il y a donc une dichotomie entre le secteur des biens et services où se détermine le niveau des variables réelles et le secteur monétaire où se fixe le niveau des prix selon la formulation quantitativiste.

Keynes a complètement bouleversé cette théorie. Il considère que le secteur réel et le secteur monétaire sont interdépendants. Le raisonnement keynésien se débarrasse à priori de la dichotomie et de la théorie quantitative en supprimant le niveau des prix dans la formation de l'équilibre. Pour Keynes les prix peuvent être considérés comme rigides à court terme. Il raisonne directement en terme réel en utilisant l'unité de salaire (wage unit) comme étalon de valeur.

Suivant la démarche traditionnelle du schéma IS-LM, Friedman a proposé un modèle traitant alternativement l'équilibre selon la théorie néo-classique et selon Keynes qui éclaire les divergences d'intégration de la monnaie dans l'équilibre.

6.2.1 Le modèle d'équilibre macroéconomique : IS-LM avec niveau des prix

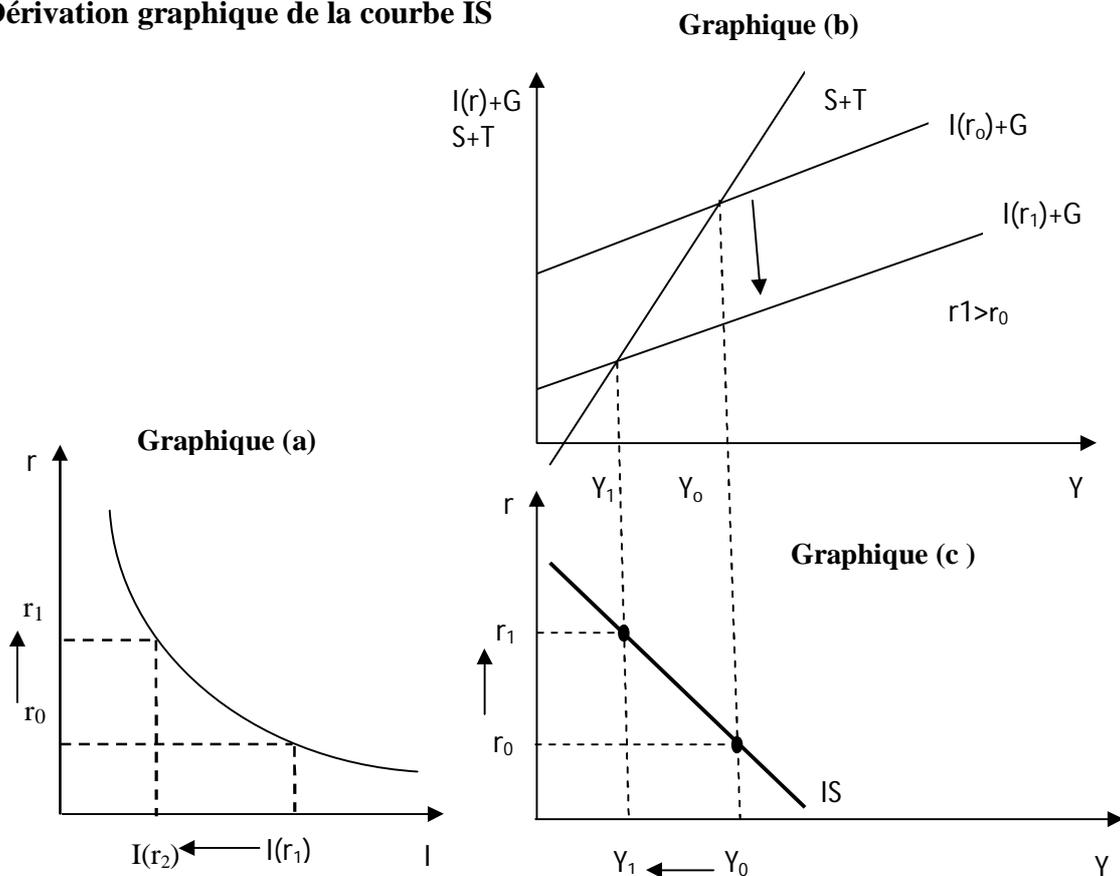
Le secteur réel et le secteur monétaire sont reliés par le taux d'intérêt. Le taux d'intérêt tout comme le revenu national influence et est influencé en retour par les activités économiques tant dans le secteur réel que le secteur monétaire. Il revient dans le modèle IS-LM de déterminer le taux d'intérêt d'équilibre correspondant au revenu d'équilibre (les prix étant maintenus constants) qui réalisent simultanément l'équilibre sur le marché des biens et services et sur le marché monétaire.

6.2.1.1 Equilibre sur le marché des biens et services : la courbe IS

a)- **Définition** : La courbe IS représente le lieu de toutes les combinaisons du revenu national et du taux d'intérêt pour lesquelles le marché des biens et services est en équilibre.

Il y a équilibre parce que le volume des investissements plus les dépenses publiques (injections soit $I+G$) est égal à la somme de l'épargne plus les recettes fiscales ($S+T$) qui signifie fuite.

b) Dérivation graphique de la courbe IS



$Y =$ demande globale

Il y a dans le fond de cette figure, une relation inverse entre le taux d'intérêt et le revenu national qu'il convient de mettre en relief et qui fonde l'équilibre fondamental

$$Y = c(Y - tY) + I(r) + G$$

Cette équation contient les couples (Y_E, r_E) qui maintiennent l'équilibre sur le marché des biens et services. L'accroissement des taux d'intérêt entraîne une diminution des investissements. Ce qui entraîne par conséquent une baisse de la demande globale. Ceci permet d'établir une relation inverse entre revenu national et taux d'intérêt. Le lieu de tous les couples d'équilibre forment la courbe IS c'est-à-dire là où : $I+G=S+T$

La relation inverse entre r et y que décrit la courbe IS peut s'expliquer de différentes manières :

1)- D'abord à travers l'effet $\frac{r}{I}$ (1)

2)- Ensuite l'effet de $\frac{r}{C}$ (2)

L'effet (1) est bien connu ;

En (2) comment le taux d'intérêt affecte la consommation? Lorsque le taux d'intérêt augmente, l'épargne tend à augmenter et au détriment de la consommation.

- Lorsque le taux d'intérêt augmente, il devient plus cher d'emprunter pour consommer. Comme les biens durables de consommation sont généralement achetés à crédit, lorsque le taux d'intérêt augmente, la demande de consommation de biens durables diminue, donc le niveau de consommation diminue.

- Lorsque le taux d'intérêt augmente, cela veut dire que les revenus escomptés sur l'achat de titres augmentent. Pour bénéficier de cet avantage, toute personne sera tentée d'épargner plus et à consommer moins.

c)- Dérivation algébrique de la courbe IS

Soit le modèle

$$\left\{ \begin{array}{ll} Y=C+I+G & (1) \\ C=C_0+c(Y-tY) & (2) \\ I=I_0+i_y Y+i_r r & (3) \\ G=G_0 & (4) \end{array} \right. \quad \begin{array}{l} i_y = \text{propension marginale à investir en} \\ \text{fonction du revenu ;} \\ i_r = \text{propension marginale à investir en} \\ \text{fonction du taux d'intérêt.} \end{array}$$

En substituant (2), (3) et (4) dans (1) nous avons :

$$Y=C_0+c(Y-tY)+I_0+i_y Y+i_r r+G_0$$

$$Y = \frac{1}{1-c(1-t)-i_y} (C_0 + I_0 + i_r r + G_0)$$

$$Y = \frac{C_0 + I_0 + G_0}{1-c(1-t)-i_y} + \frac{i_r}{1-c(1-t)-i_y} r \quad (\text{Ceci est l'équation de la courbe IS})$$

Yse présente sous forme d'équation $Y=A+bx$

$$\text{Avec : } A = \frac{C_0 + I_0 + G_0}{1-c(1-t)-i_y} \text{ et } b = \frac{i_r}{1-c(1-t)-i_y}$$

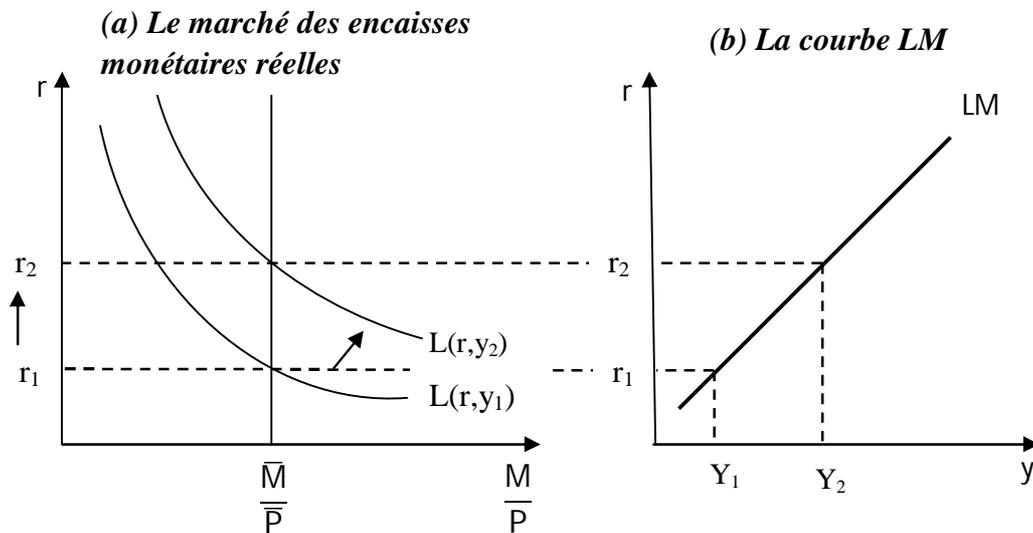
$$\frac{\partial y}{\partial r} = \frac{i_r}{1 - c(1 - t) - i_y} < 0 \text{ puisque } i_r < 0$$

La pente de IS dépend de la façon de spécifier le modèle.

6.1.2 Equilibre sur le marché de la monnaie : la courbe LM

a) Définition : La courbe LM représente le lieu des couples (r, Y) pour lesquels le marché monétaire est en équilibre (le prix étant maintenu constant).

b)- Dérivation graphique



Graphique : La dérivation de la courbe LM

Le graphique (a) représente le marché des encaisses réelles : une hausse du revenu de y_1 en y_2 accroît la demande de monnaie, ce qui relève le taux d'intérêt de r_1 en r_2 . Le graphique (b) représente la courbe LM, qui synthétise cette relation entre taux d'intérêt et revenu : plus le revenu est élevé, plus l'est le taux d'intérêt.

c)-Dérivation algébrique de la courbe LM

soit :

M^d =demande nominale de monnaie

M_0 =offre de monnaie en valeur nominale

\bar{M}^R =demande réelle de monnaie

\bar{M}^S = offre réelle de monnaie donnée

m_r =propension marginale à demander la monnaie par rapport au taux d'intérêt,

m_y = propension marginale à demander la monnaie par rapport au revenu.

$$\frac{M^d}{P} = \bar{M}^R(Y, r) = M_A + m_r r + m_y Y \quad (1) \text{ avec } M_A = \text{demande autonome de monnaie}$$

$$\frac{M_o}{P} = \bar{M}^S \quad (2)$$

$$M_A + m_r r + m_y Y = \bar{M}^S \quad (3)$$

$$Y = \frac{\bar{M}^S - M_A}{m_y} - \frac{m_r}{m_y} r$$

N.B : Cette équation dépend de la façon de spécifier le modèle. La pente de la courbe LM s'obtient en prenant la première dérivée de cette équation par rapport à r.

$$\frac{\partial y}{\partial r} = -\frac{m_r}{m_y} > 0 \quad \text{car } m_r < 0$$

6.2.1.3 Introduction du niveau des prix dans le modèle d'équilibre IS-LM

On exprime l'équilibre macroéconomique en terme réel :

$$\text{Secteur des biens et services} \left\{ \begin{array}{l} \frac{Y}{P} = \frac{C}{P} + \frac{I}{P} + \frac{G}{P} \quad (1) \\ \frac{C}{P} = f\left(\frac{Y}{P}\right); \quad f'_{\frac{Y}{P}} > 0 \quad (2) \\ \frac{I}{P} = g(r); \quad g'_r < 0 \quad (3) \\ \frac{G}{P} = \left(\frac{G}{P}\right)_0 \quad (4) \end{array} \right.$$

Y : revenu nominal ;

Y/P : revenu réel ;

C : consommation en terme nominal ;

C/P : consommation réelle ;

I : investissements en terme nominal ;

I/P : investissement réel ;

G : dépenses de l'Etat en terme nominal ; G/P : dépenses réelles de l'Etat ;

r : taux d'intérêt.

Dans le secteur monétaire la demande de monnaie en terme réel est fonction du revenu réel. L'agent fonde sa demande de monnaie sur le pouvoir d'achat de ses encaisses. D'autre part, le taux d'intérêt intervient comme un coût alternatif. Plus le taux d'intérêt est élevé, plus les encaisses désirées (pour le motif de spéculation) diminuent. Si M^d est la demande nominale de monnaie on a :

$$\frac{M^d}{P} = L\left(\frac{Y}{P}, r\right)$$

$$L'_{Y/P} > 0;$$

$$L'_r < 0$$

L'offre de monnaie en valeur nominale M_0 est supposée exogène :

$$M_0 = \bar{M}$$

A l'équilibre monétaire on a :

$$\bar{M} = M^d$$

Le secteur monétaire est représenté par le système :

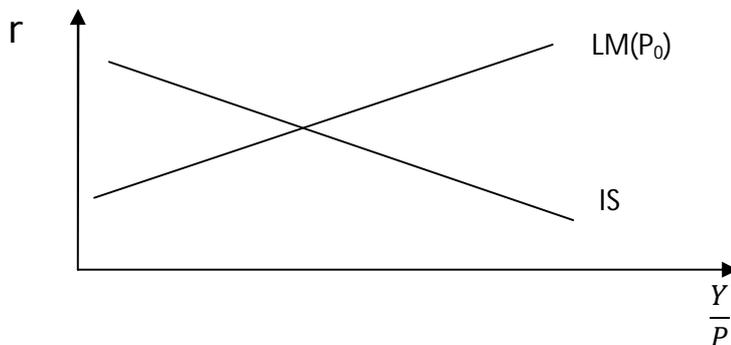
$$\begin{cases} \frac{M^d}{P} = L\left(\frac{Y}{P}, r\right) & (5) \\ M_0 \stackrel{\text{Secteur monétaire}}{=} M & (6) \\ M^d = M_0 & (7) \end{cases}$$

Le système des 7 relations donnant l'équilibre simultané dans le secteur des biens et services et le secteur monétaire, a 8 variables : $Y, C, I, G, r, P, M_0, M^d$.

Il n'est pas soluble car il a une variable en trop.

Ce modèle est le schéma IS-LM précédemment présenté, avec comme inconnue supplémentaire le niveau général des prix ; si on se donne un niveau des prix $P = P_0$, on peut représenter les relations (1) à (7) dans un graphique en $(Y/P, r)$ selon des courbes IS-LM traditionnelles.

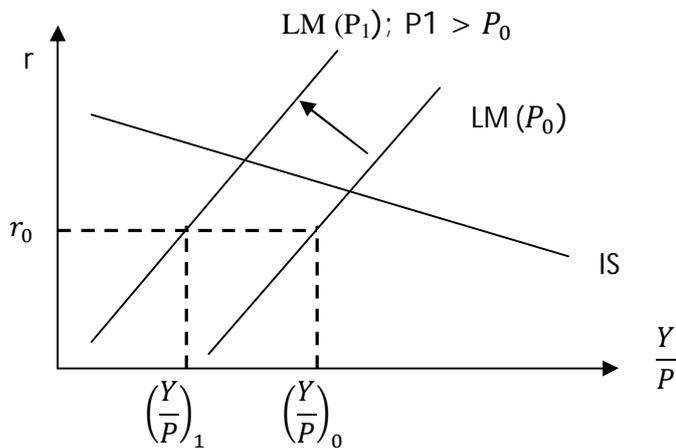
L'équation de l'équilibre du secteur des biens et services en terme réel, c'est-à-dire le lien des points $(Y/P, r)$ d'équilibre entre l'offre et la demande globales, est la droite IS traditionnelle.



Pour un niveau des prix (P_0) et pour un stock réel de monnaie $\frac{\bar{M}}{P_0}$ donnés, la relation d'équilibre monétaire entre le revenu réel et le taux d'intérêt à la forme croissante traditionnelle de LM : **si le revenu réel s'élève, la demande réelle d'encaisses de transactions augmente** ; l'équilibre reste vérifié, par une baisse des encaisses de spéculation c'est-à-dire avec une élévation de r .

Mais à chaque niveau de prix correspond pour un stock nominal de monnaie donné, un stock réel de monnaie différent, donc une autre courbe d'équilibre monétaire LM. Par exemple, si le niveau des prix s'élève de P_0 à P_1 , le stock réel de monnaie diminue ; le lieu des points $(Y/P, r)$ d'équilibre monétaire se trouve sur une courbe LM (P_1) situé au-dessus de la

courbe initiale $LM(P_0)$. Pour le voir, supposons que le taux d'intérêt ne soit pas modifié ($r = r_0$) ; les encaisses de spéculation restent alors identiques. Comme le stock réel de monnaie a baissé, pour que l'équilibre monétaire soit préservé, il faut que les encaisses de transactions diminuent, donc que le revenu réel diminue. Ce raisonnement est évidemment vrai en tous points de la courbe LM.



Employons cette construction pour opposer simplement l'équilibre macroéconomique néo-classique à l'équilibre keynésien.

6.2.1.3.2 L'analyse keynésienne de l'équilibre

Keynes cherche à prouver qu'il peut y avoir un équilibre durable de sous-emploi. Contrairement aux néo-classiques qui supposent un niveau de revenu donné et constant, dans l'analyse keynésienne le niveau du revenu devient une variable endogène. En revanche, pour Keynes le niveau des prix est supposé constant à court terme : $P = P_0$.

Le système précédent des 7 équations d'équilibre réel et monétaire est alors soluble parce qu'on supprime une variable ($P = P_0$) : il y a 7 équations et 7 inconnues. Ecrivons les variables en terme réel :

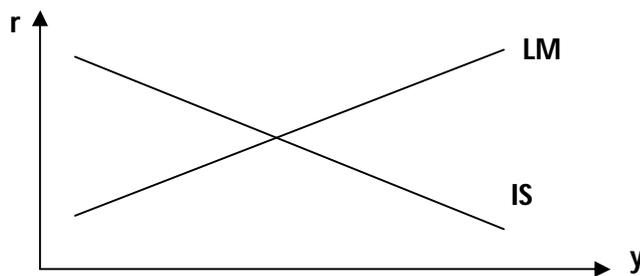
$$\frac{Y}{P} = y; \quad \frac{C}{P} = c; \quad \frac{I}{P} = i; \quad \frac{G}{P} = g$$

$$\frac{M_d}{P} = \bar{M}^R ; \frac{M_0}{P} = m_0 ; \frac{\bar{M}}{P} = \bar{m}$$

Le système devient le suivant :

Secteur des biens et services	{	$y=c+i+g$	(1')		{	$M^R=L(y,r)$	(5')
		$C=f(y)$	(2')	Secteur monétaire		$m_0=\bar{M}^s$	(6')
		$l=h(r)$	(3')			$M_d=m_0(7')$	
		$g=g_0(4')$					

On résout selon le modèle IS-LM traditionnel :



Le taux d'intérêt n'est plus un phénomène exclusivement réel. Il se forme simultanément à l'équilibre réel et monétaire. Une injection de monnaie fait baisser durablement le taux de l'intérêt et par là même élève le niveau d'équilibre du revenu et de l'emploi.

Dans ce modèle keynésien, la demande de monnaie n'est plus comme dans la théorie quantitative le relais entre la quantité de monnaie et le niveau des prix ; elle devient le lieu entre le stock de monnaie et l'équilibre réel par le taux de l'intérêt.

6.3 : TESTS DE L'EFFICACITE DES POLITIQUES BUDGETAIRE ET MONETAIRE A L'AIDE DES COURBES IS-LM

Nous allons examiner l'opportunité de l'emploi de la politique budgétaire ou de la politique monétaire. A cet effet, on raisonnera dans le modèle IS-LM en terme réel c'est-à-dire avec un niveau des prix donné. On rappelle que dans ce schéma la politique budgétaire apparaît dans le paramètre G et la politique monétaire dans \bar{M} . Leur impact respectif sur l'équilibre macroéconomique dépend de la forme des fonctions de comportement. Dans certains cas, la politique budgétaire a une grande efficacité conjoncturelle que la politique monétaire. On les nomme « les cas keynésiens » car les keynésiens préconisent l'usage de la politique budgétaire.

Selon d'autres hypothèses de comportement dites « néo-classique », la politique monétaire est recommandée. La modification de la quantité de monnaie devient l'arme conjoncturelle privilégiée.

6.3.1 Les cas « keynésiens » : L'inélasticité des investissements au taux d'intérêt

On a le système suivant en valeur réelle (les relations sont linéaires pour simplifier) :

$$\begin{cases} Y = C + I + G \\ C = aY + b, & 0 < a < 1 \\ I = I_0 \\ G = G_0 \end{cases}$$

Secteur des biens et services

IS a pour équation :

$$Y = \frac{b + I_0 + G_0}{1 - a} (IS)$$

C'est une droite verticale.

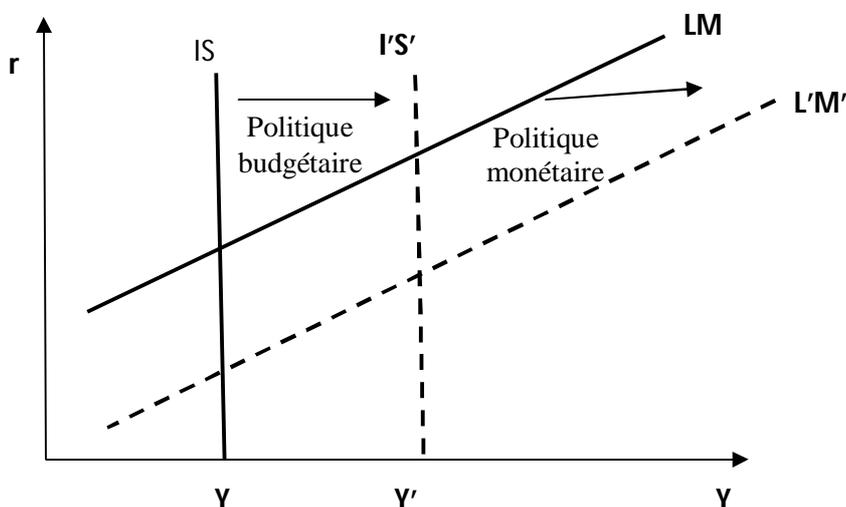
Le secteur monétaire est représenté en termes linéaires par le système suivant :

$$\begin{cases} Md = \alpha Y - \beta r ; & \alpha > 0 ; \quad \beta > 0 ; \\ \text{Secteur monétaire} & M_0 = \bar{M} \\ & Md = M_0 \end{cases}$$

LM a pour équation :

$$Y = \frac{\bar{M} + \beta r}{\alpha} (LM)$$

Comme IS est verticale, la politique monétaire d'accroissement de la quantité de monnaie qui déplace LM vers le bas est inefficace : l'effet de la politique monétaire sur le taux de l'intérêt ne se répercute pas sur l'investissement. En revanche, la politique budgétaire qui déplace IS vers la droite a un effet multiplicateur maximum.



Les économistes keynésiens qui considèrent que l'investissement est inélastique au taux d'intérêt préconisent la politique budgétaire aux dépens de la politique monétaire qui n'a pas d'impact sur la conjoncture.

L'équilibre keynésien montre que la modification de la politique budgétaire modifie la dépense et donc le revenu d'équilibre. On constate donc que la hausse des dépenses publiques déplace vers la droite la courbe IS.

Aussi, une baisse des impôts induisant une hausse de la dépense et du revenu, déplace également vers la droite la courbe IS.

Toute réduction des dépenses publiques ou hausse des impôts réduit le revenu et déplace donc vers la gauche la courbe IS.

En synthèse les modifications de la politique budgétaire qui accroissent la demande de biens et services déplacent la courbe IS vers la droite. Les modifications de la politique budgétaire qui réduisent la demande de biens et services déplacent la courbe IS vers la gauche.

6.3.2 La situation « néo-classique »

Sous l'hypothèse quantitativiste de l'inélasticité de la demande de monnaie au taux d'intérêt c'est-à-dire lorsque la demande de monnaie ne dépend que du revenu, voyons comment se présente la courbe LM.

La courbe LM se trace pour une offre donnée d'encaisses monétaires réelles. Si les encaisses réelles varient, sous l'effet par exemple d'une modification de l'offre de la monnaie décidée par la banque centrale, la courbe LM se déplace.

Avec les relations de comportement utilisées précédemment, l'équilibre sur le marché de la monnaie est tel que :

$$\begin{cases} Md = \alpha Y \\ M_0 = \bar{M} \\ Md = M_0 \end{cases}$$

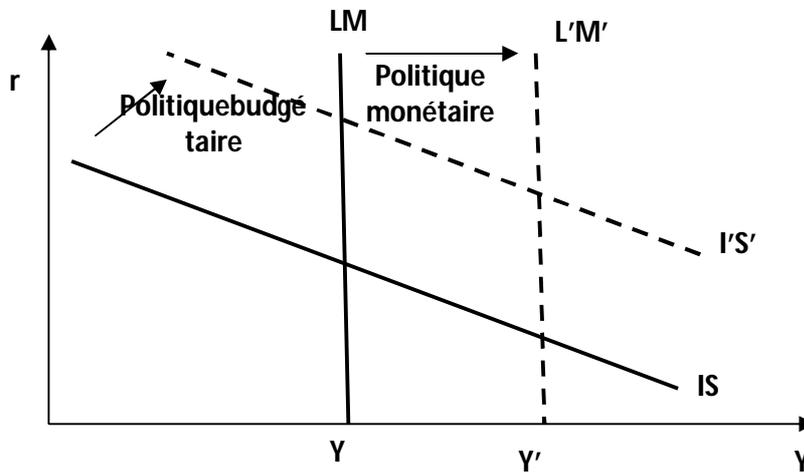
$$Y = \frac{\bar{M}}{\alpha}(\text{LM})$$

La courbe LM est alors verticale. Aussi, la politique budgétaire est inefficace, alors que la politique monétaire a un impact maximum.

On doit attribuer ce résultat à l'absence, dans ce cas, d'interdépendance entre les deux secteurs par l'intermédiaire du taux d'intérêt. Si on augmente les dépenses publiques, comme l'offre de monnaie est constante et que la demande de monnaie spéculative est nulle, il ne peut pas y avoir d'encaisses de transactions supplémentaires pour permettre au revenu de croître ; le revenu reste au même niveau. Il y a un effet allocatif dans le secteur réel au profit du

secteur public. Dans la demande globale, les dépenses publiques ont augmenté aux dépens des investissements qui ont décliné avec la hausse du taux d'intérêt.

Au contraire si on augmente la quantité de monnaie, cela se répercute en totalité sur les encaisses de transactions. L'effet de la quantité de monnaie est maximum.



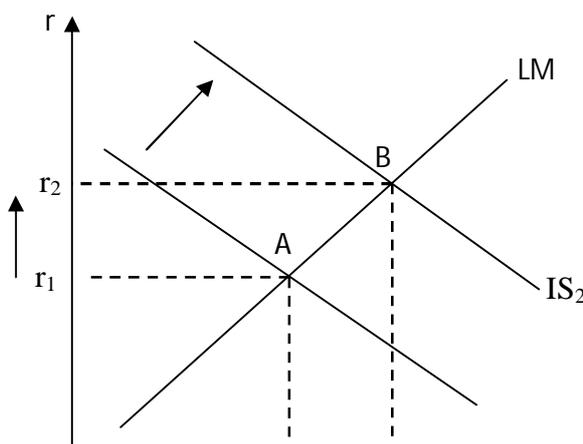
6.3.3 Cas faisant abstraction des conditions keynésiennes et néoclassiques

Dans cette partie, l'investissement n'est plus inélastique au taux d'intérêt r comme l'a exprimé Keynes, et la demande de monnaie n'est plus seulement fonction du revenu comme l'ont exprimé les néoclassiques.

a- Les modifications de la politique budgétaire

Dans un premier cas, nous chercherons à apprécier l'impact d'une hausse des dépenses publiques ΔG . Pour tout taux d'intérêt donné, cette modification de la politique budgétaire, selon le multiplicateur keynésien accroît le niveau de revenu de $\frac{1}{1-c} \Delta G$

Par conséquent, la courbe IS se déplace proportionnellement vers la droite. La hausse des dépenses publiques accroît tant le revenu que le taux d'intérêt (Cf. figure ci-dessous).



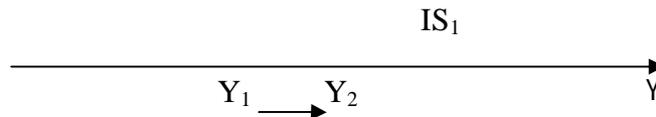


Figure : Une hausse des dépenses publiques dans le modèle IS-LM

Cherchons maintenant à apprécier l'impact d'une baisse des impôts ΔT . Cette baisse accroît le niveau de revenu de $\frac{c}{1-c} \Delta T$. En conséquence, la courbe IS se déplace proportionnellement vers la droite. La réduction fiscale accroît à la fois le revenu et le taux d'intérêt (Cf. figure ci-dessous).

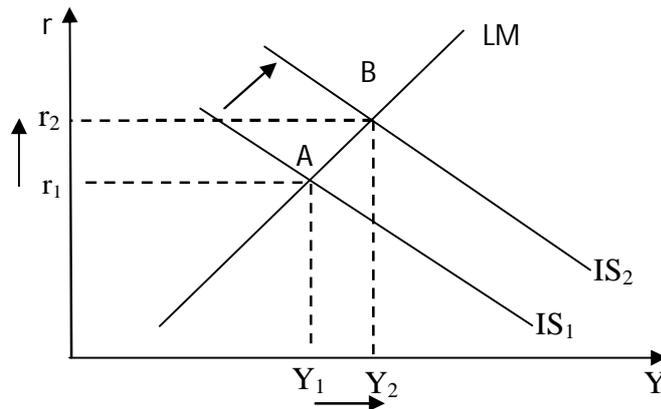


Figure : Une baisse des impôts dans le modèle IS-LM

b- Les modifications de la politique monétaire

Selon la théorie de la préférence pour la liquidité, pour tout niveau donné de revenu, un accroissement des encaisses monétaires réelles induit une baisse du taux d'intérêt. En conséquence, la courbe LM se déplace vers le bas. Le modèle IS-LM indique qu'une hausse de l'offre de monnaie réduit le taux d'intérêt, ce qui, à son tour, stimule l'investissement et induit une expansion de la demande de biens et de services.

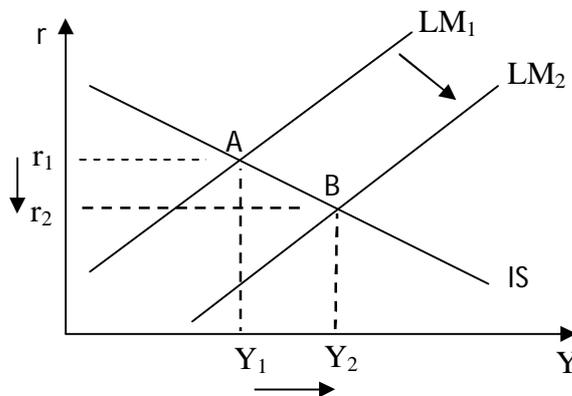


Figure : Une hausse de l'offre de monnaie dans le modèle IS-LM

6.3.4 L'interaction entre les politiques monétaire et budgétaire

Dans les cas précédents, nous avons analysé les impacts isolés de l'une des deux politiques. Cependant, il faut reconnaître que les deux politiques ne sont pas toujours indépendantes l'une de l'autre. Si une modification de l'une des deux politiques affecte l'autre, cela peut avoir un impact sur le résultat qui est attendu.

Considérons par exemple que l'on cherche à réduire le déficit budgétaire par la hausse des impôts. Quel effet peut-on attendre d'une telle politique sur l'économie? Selon le modèle IS-LM, la réponse dépend de la réaction de la banque centrale à la hausse des impôts. Supposons trois cas de réaction de la banque centrale :

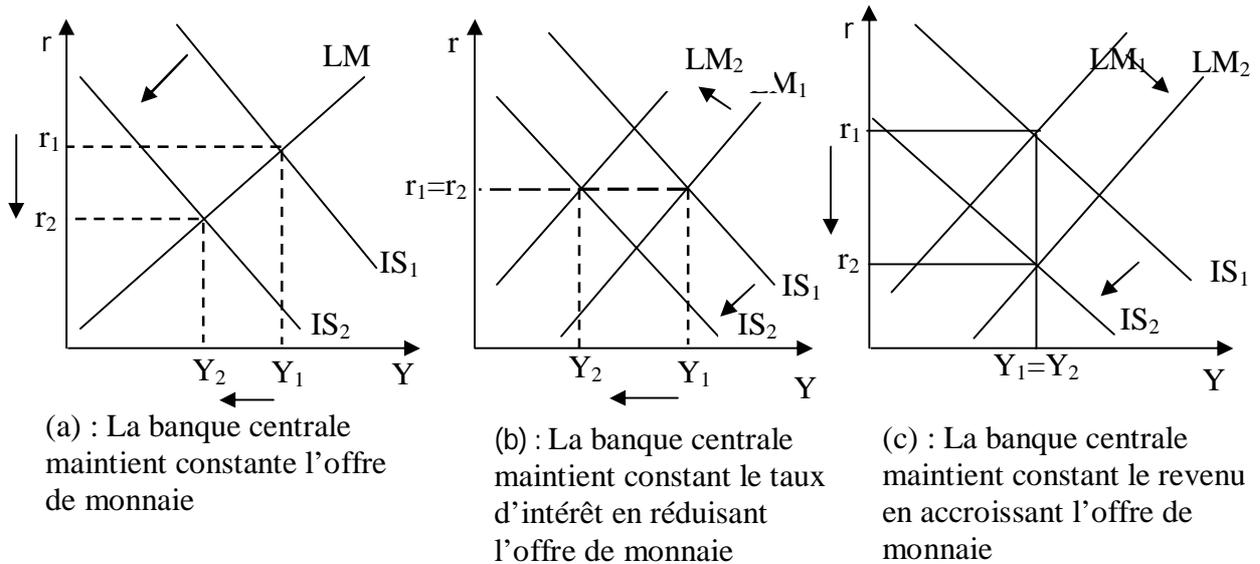


Figure : La réaction de l'économie à une hausse des impôts

6.4 Dérivation de la courbe de demande agrégée à partir du modèle IS-LM

A l'aide du modèle IS-LM, nous montrons que le revenu national diminue lorsque les prix augmentent. C'est cette relation qu'exprime la pente négative de la courbe de demande agrégée.

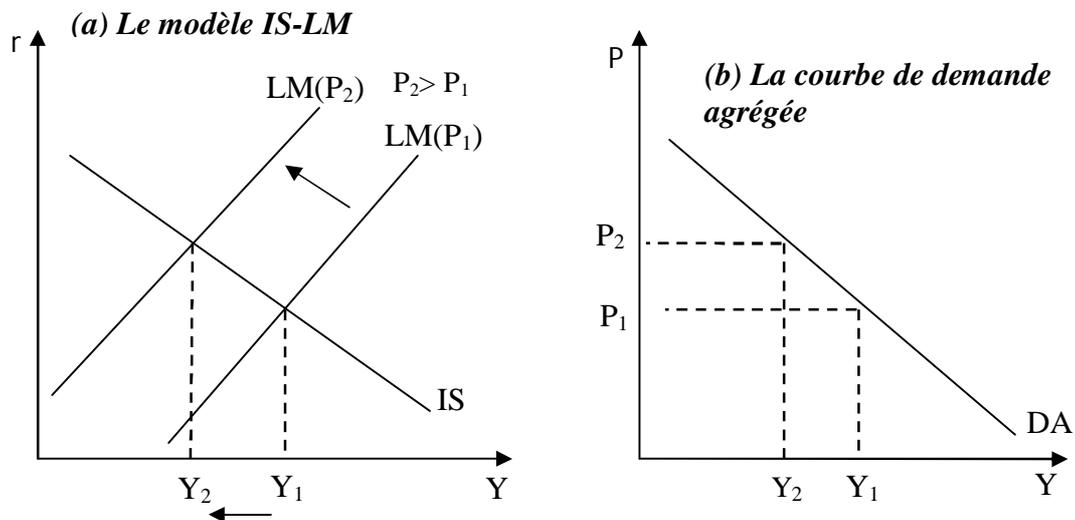


Figure : La dérivation de la courbe de demande agrégée à l'aide du modèle IS-LM

Commentaire : La figure (a) représente le modèle IS-LM : la hausse du niveau de prix de P_1 à P_2 réduit les encaisses monétaires réelles et déplace vers le haut la courbe LM. Ce glissement de la courbe LM diminue le revenu de Y_1 à Y_2 .

La figure (b) représente la courbe de demande agrégée qui synthétise cette relation entre niveau des prix et revenu : plus le niveau des prix est élevé, plus est faible le niveau du revenu.