

Introduction à la Macroéconomie

Le Multiplicateur

Documents joints

Document 1 : The Economist, le [17/08/2016](#), *Le monde selon Keynes : les effets multiplicateurs de l'investissement public*

Document 2 : Alternatives Economiques hors-série n° 097, Avril 2013, *Le multiplicateur budgétaire*

Exercice :

On note Y la production totale d'une économie fermée. La demande globale se répartit en biens de consommation finale C , d'investissement I et les dépenses publiques G . La fonction de consommation est une fonction croissante du revenu disponible Y_d . Elle est définie par :

$$C = 0,8 Y_d + C_0 \quad (1)$$

$$Y = 3\,500 \quad ; \quad C_0 = 200 \quad ; \quad I = 400 \quad ; \quad G = 500 \quad ; \quad T = 500$$

- 1) Ecrire l'équilibre sur le marché des biens et services. Quel est le solde budgétaire de l'Etat ?
- 2) L'Etat envisage une augmentation supplémentaire de ses dépenses à hauteur de 20, financée par le recours à l'emprunt public. Décrivez les premières vagues de revenus successives à l'origine de l'effet multiplicateur.
- 3) Définir et calculer le multiplicateur des dépenses publiques, k_G et déduisez-en l'impact en termes de croissance économique. Vérifiez que l'équilibre emplois – ressources existe toujours.
- 4) Quel serait l'impact sur la croissance économique si l'Etat maintient constant son solde budgétaire ?

5) En tenant compte du commerce international, les exportations sont considérées comme exogènes ($X = X_0$) et les importations dépendent du revenu disponible selon l'équation suivante :

$$M = mY_d + M_0$$

avec m , la propension marginale à importer.

$$M = 1\ 100 \ ; \ M_0 = 200 \ ; \ X_0 = 1\ 100$$

- Quelle est la valeur de la propension marginale à importer ?
- Ecrivez l'équilibre sur le marché des biens et services.
- L'Etat décide d'appliquer sa politique de relance en augmentant ses dépenses publiques de 20, financées par l'emprunt ($\Delta T = 0$). Quelle est la nouvelle formule du multiplicateur ? Quel est l'impact en termes de croissance économique ?
- Vérifiez que l'équilibre emplois – ressources existe toujours.

II – Note de Synthèse

En vous aidant des questions précédentes, des documents et de vos connaissances personnelles, vous traiterez de manière structurée et argumentée le sujet suivant :

Politiques de relance keynésienne et multiplicateurs

Document 1: Le monde selon Keynes : les effets multiplicateurs de l'investissement public

La relance budgétaire par la dépense publique, une idée qui a fait débat et le fait encore

Au pire de la crise de l'euro, quand les rendements de la dette de certains pays d'Europe du Sud atteignaient des sommets sur les marchés et que plusieurs menaçaient de faire défaut, la BCE et les pays les plus en forme de la zone euro ont évité le désastre en proposant des plans de sauvetage. Mais des conditions y étaient attachées. Ils obligeaient les gouvernements emprunteurs à appliquer une discipline stricte qui ramènerait les budgets nationaux à un déficit soutenable. Certains économistes trouvaient que ces coupes budgétaires douloureuses étaient une triste nécessité. D'autres qu'elles risquaient de provoquer des effets secondaires, comme une croissance en berne et, par conséquent, une diminution des recettes publiques, jusqu'à rendre ces pays encore plus pauvres et plus endettés.

En 2013, les économistes du FMI ont publié leur évaluation de ces programmes d'austérité. Ils ont provoqué bien plus de dégâts qu'on ne l'avait prédit, y compris le FMI. Où le FMI s'était-il trompé dans ces premières prédictions optimistes ? Il avait sous-estimé – tragique erreur – les effets multiplicateurs des dépenses publiques.

“Où le FMI s'était-il trompé dans ces premières prédictions optimistes ? Il avait sous-estimé – tragique erreur – les effets multiplicateurs des dépenses publiques”

Le multiplicateur est une idée simple, puissante et très controversée. C'est l'un des fondements de la macroéconomie selon Keynes. Depuis 80 ans, sa cote a follement fluctué. D'abord vu comme un point fondamental, puis méprisé comme une notion dépassée, il est à nouveau à la mode. L'idée de l'effet multiplicateur est sortie d'un intense débat sur les mesures nécessaires pour sortir d'une récession. Dans les années 1920, la Grande-Bretagne

avait sombré dans la crise. La Première guerre mondiale avait fait augmenter les prix et baisser la livre sterling. Le gouvernement tenait néanmoins à maintenir le cours de la livre à son niveau d'avant-guerre. Il avait adopté une politique monétaire trop rigide, avec pour conséquences une inflation prolongée et une économie atone.

Les économistes de l'époque débattaient des décisions à prendre pour améliorer les conditions de vie des ouvriers, frappés de plein fouet. Dans ces propositions, il y avait un programme d'investissements publics qui, pensaient certains, remettrait les chômeurs au travail. Le gouvernement britannique refusa absolument d'entériner une telle chose. S'il affectait l'argent public à la construction de nouvelles routes, par exemple, il allait priver les entreprises privées de ces contrats. C'était la sagesse conventionnelle de l'époque (souvent appelée la "Treasury view", ou opinion du Trésor).

On croyait que la dépense publique financée par l'emprunt n'agissait pas sur l'activité économique, car la quantité d'épargne disponible pour l'emprunt dans l'économie est fixe. Si le gouvernement prélevait du capital pour construire les nouvelles routes, il privait les entreprises privées de la même somme. Une augmentation des dépenses publiques et des emplois dans un secteur de l'économie ne pouvait se faire qu'au détriment des dépenses et des emplois dans un autre

Quand le monde entier sombra dans la Grande dépression et que la crise en Grande-Bretagne s'aggrava, il y eut des voix plus énergiques pour contester cette vue des choses. En 1931, Baron Kahn, un économiste britannique, publia un article soutenant l'opinion inverse : que l'investissement de l'État donnerait non seulement un coup de pouce à l'investissement direct, mais aurait des "répercussions bénéfiques". Si la construction de nouvelles routes pouvait arracher les ouvriers au chômage et leur permettre de dépenser eux aussi plus, maintenait-il, alors cela produirait une augmentation globale du nombre d'emplois.

"On croyait que la dépense publique financée par l'emprunt n'agissait pas sur l'activité économique, car la quantité d'épargne disponible pour l'emprunt dans l'économie est fixe"

Kahn rejoignait la théorie de John Maynard Keynes, l'économiste vedette de son époque, qui travaillait sur ce qui allait devenir son chef-d'œuvre : 'Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie'. Keynes en disait plus dans son livre sur le fonctionnement des multiplicateurs et sur comment ils pourraient permettre à un gouvernement de redonner la santé à une économie déclinante.

Keynes était un personnage singulier et fut l'un des grands penseurs du XXe siècle. Il correspondait totalement à l'image du patricien britannique avec ses complets en tweed et sa moustache de morse. Mais c'était aussi un esprit libre pour la mentalité de l'époque. Il fréquentait les artistes et les écrivains du Bloomsbury Group, à Londres, dont faisaient partie Virginia Woolf et E.M. Forster. Keynes avait conseillé le gouvernement britannique durant la Première guerre mondiale et participé à la conférence de l'armistice de Versailles, qui infligea à l'Allemagne des réparations de guerre très lourdes.

Cet épisode ulcéra Keynes. Dans les années 1920, il dénonça dans des articles cinglants les risques induits de ce traité d'armistice et, plus généralement, le système économique d'après-guerre.

Frustré par son impuissance à changer la mentalité des gouvernants et par l'aggravation de la crise de 29, Keynes se mit à rédiger son œuvre majeure, qui critiquait le consensus

économique et proposait une autre voie. Il estimait que sa “théorie générale” était un texte révolutionnaire, et ce fut effectivement le cas.

Son livre déborde d’innovations économiques. La plus importante est le postulat qui sous-tend son hypothèse. Quand une économie tourne en dessous du plein-emploi, c’est la demande, plus que l’offre, qui détermine le niveau d’investissement et le revenu national. Keynes assurait qu’un “effet multiplicateur” agissait si l’État investissait. Un peu plus d’argent dépensé par le gouvernement, par exemple, avait le pouvoir de faire augmenter directement la production d’une nation (et ses revenus). Cet argent allait aux entrepreneurs de travaux publics, aux fournisseurs, aux fonctionnaires, ou encore à ceux qui touchaient des allocations de subsistance. Ils dépenseraient à leur tour une partie de l’argent reçu. Les bénéficiaires d’allocations dépenseraient eux aussi un peu plus, provoquant un peu plus d’activité économique, et ainsi de suite. Si le gouvernement restreignait la dépense publique, les effets négatifs augmenteraient dans la même proportion.

Pour Keynes, ce point était fondamental en raison de ce qu’il appelait la “liquidity preference”, ou préférence pour les liquidités.

Il pensait que les gens aiment – quand cela est possible – accumuler des liquidités quelque part, en cas de pépin. Quand une crise financière arrive, la demande de cash et de liquidités augmente. Les investisseurs commencent à s’inquiéter plus du retour de l’investissement que du retour sur investissement. Pour Keynes, cela pouvait entraîner un “general glut”, ou saturation générale.

Quand chacun tente de s’approprier plus de liquidités, la consommation est affaiblie, ce qui fait ralentir la production et baisser les revenus. Au final, la situation est encore pire.

Dans ce monde selon Keynes, baisser les taux d’intérêt pour stimuler la croissance n’est pas d’une grande utilité. Les taux ne sont pas très sensibles aux augmentations des dépenses publiques quand l’épargne est surabondante. Une politique d’investissement du gouvernement pouvait donc créer beaucoup d’emplois contre une hausse minime des taux d’intérêt.

Les économistes classiques craignaient au contraire que les investissements financés par l’État étouffent l’investissement privé. Keynes prédisait que durant les cycles de faible demande, ils pourraient stimuler les dépenses des entreprises privées, en raison de l’effet multiplicateur.

La théorie de Keynes sur l’impact des dépenses fut confirmée par la Seconde guerre mondiale. Les énormes investissements militaires en Grande-Bretagne et en Amérique permirent à l’économie de redécoller. Ceci, et la volonté d’empêcher une rechute dans la Grande dépression, obligea les responsables à adopter la théorie de Keynes et le multiplicateur comme la pierre angulaire de l’ordre économique d’après-guerre.

D’autres économistes reprirent le flambeau de Keynes. Alvin Hansen et Paul Samuelson élaborèrent les équations pour prédire comment l’effet d’une hausse ou d’une baisse de l’investissement dans un secteur de l’économie se propageait dans toute l’économie. Les gouvernements étaient tout à fait d’accord pour considérer que la demande était sous leur responsabilité. Dans les années 1960, la victoire intellectuelle de Keynes sembla totale. Dans un reportage pour le magazine américain ‘Life’ sur Keynes publié en 1965, Milton Friedman écrivait (la citation est souvent attribuée à Richard Nixon): “Nous sommes tous des keynésiens maintenant”.

Le beau consensus keynésien se fractura dans les années 1970. Son règne fut compromis par Milton Friedman en personne, qui lia les variations dans les cycles économiques à la croissance (ou au déclin) de la masse monétaire. Les élégants multiplicateurs keynésiens n'étaient pas nécessaires pour maintenir une économie sur ses rails, selon Friedman. Les gouvernements devaient simplement adopter une politique de croissance monétaire stable.

“Le beau consensus keynésien se fractura dans les années 1970. Son règne fut compromis par Milton Friedman en personne, qui lia les variations dans les cycles économiques à la croissance (ou au déclin) de la masse monétaire”

Une autre remise en cause vint de l'école d'économie des “rational expectations”, ou des attentes rationnelles, guidée par Robert Lucas. Les tenants des attentes rationnelles soutenaient qu'une relance budgétaire serait sapée par les contribuables prévoyants. Ils comprendraient que les emprunts d'État devraient un jour ou l'autre être remboursés, et qu'une stimulation budgétaire d'aujourd'hui se traduirait par des impôts plus lourds demain. Il fallait donc mettre de côté les bénéfices de la stimulation pour qu'ils soient disponibles quand la facture arriverait. L'effet multiplicateur des dépenses publiques pouvait en fait être proche de zéro, puisque l'effet de chaque dollar supplémentaire était presque entièrement annulé par une augmentation de l'épargne privée.

Du sel sur la plaie

Ces économistes dissidents se rassemblèrent dans les universités du Midwest en Amérique, et surtout celle de Chicago. Par leur proximité avec les Grands Lacs, leur approche de la macroéconomie devint connue sous le nom de “freshwater school” ou ‘école d'eau douce’.

Pour eux, les modèles macroéconomiques devaient commencer par les équations qui décrivaient comment des individus rationnels arrivaient à des décisions. L'économie dans les années 1970 sembla leur donner raison contre Keynes. Les gouvernements cherchaient à stimuler des économies tournant au ralenti par des mesures budgétaires et monétaires. Mais ils découvrirent que l'inflation et les taux d'intérêt augmentaient d'autant, et que le chômage restait élevé.

Les économistes ‘freshwater’ crièrent victoire. Dans l'article publié en 1979 et titré ‘After Keynesian Economics’ (L'économie post-keynésienne), Robert Lucas et Tom Sargent, qui allaient tous deux remporter un prix Nobel, écrivaient que les défauts des modèles économiques keynésiens étaient “mortels”. Les modèles macroéconomiques keynésiens n'avaient “aucune valeur pour peser sur la politique”.

Ils provoquèrent à leur tour l'émergence des “Nouveaux keynésiens”, qui empruntaient des éléments à l'école freshwater tout en gardant la conviction que les récessions étaient des échecs du marché qui pouvaient être réparés par l'intervention du gouvernement. Comme la plupart d'entre eux travaillaient dans des universités situées le long des côtes américaines, ils ont été surnommés les économistes “saltwater” (eau de mer). Parmi les plus célèbres, Stanley Fischer, désormais vice-chairman de la Fed ; Larry Summers, ancien secrétaire au Trésor, et Greg Mankiw, président du Comité des conseillers économiques de George W. Bush.

Dans leurs modèles, la politique budgétaire était à peu près castrée. Ou plutôt, les banques centrales pouvaient et devaient se charger du gros oeuvre de la gestion économique, surveiller

l'équilibre de la dette qui annulerait les effets des dépenses publiques, et écraser le multiplicateur.

Pourtant, depuis les années 90 au Japon, et dans la plus grande partie des pays développés depuis la récession entraînée par la crise financière mondiale, baisser les taux d'intérêt à zéro n'a servi à rien pour relancer les économies. De nombreux gouvernements se sont alors tournés à nouveau vers la relance budgétaire.

“Depuis les années 90 au Japon, et dans la plus grande partie des pays développés depuis la récession entraînée par la crise financière mondiale, baisser les taux d'intérêt à zéro n'a servi à rien pour relancer les économies”

En Amérique, l'administration de Barack Obama a réussi à obtenir un plan de relance de plus de 800 milliards de dollars. Le débat sur les multiplicateurs a flambé à nouveau : les tenants de l'école freshwater maintiennent leur position. John Cochrane, de l'université de Chicago, déclara à propos des idées de Keynes en 2009 : “Il ne fait plus partie de ce que l'on enseigne aux étudiants de troisième cycle depuis les années 60. Ce sont des contes de fées et on sait maintenant que c'est faux. C'est très réconfortant par temps de stress de revenir aux contes de fées que nous avons entendus enfants, mais ça ne les rend pas plus vrais.”

Néanmoins, l'expérience concrète d'une récession a donné beaucoup de grain à moudre et à étudier aux économistes. Des centaines d'articles scientifiques ont été publiés depuis 2008. Ils tentent d'estimer l'effet des multiplicateurs budgétaires. Selon la plupart d'entre eux, avec des taux d'intérêt proches de zéro, la relance budgétaire exerce un effet multiplicateur de au moins 1. Le FMI a par exemple conclu que le multiplicateur (nocif) d'une contraction budgétaire était souvent de 1,5 ou plus.

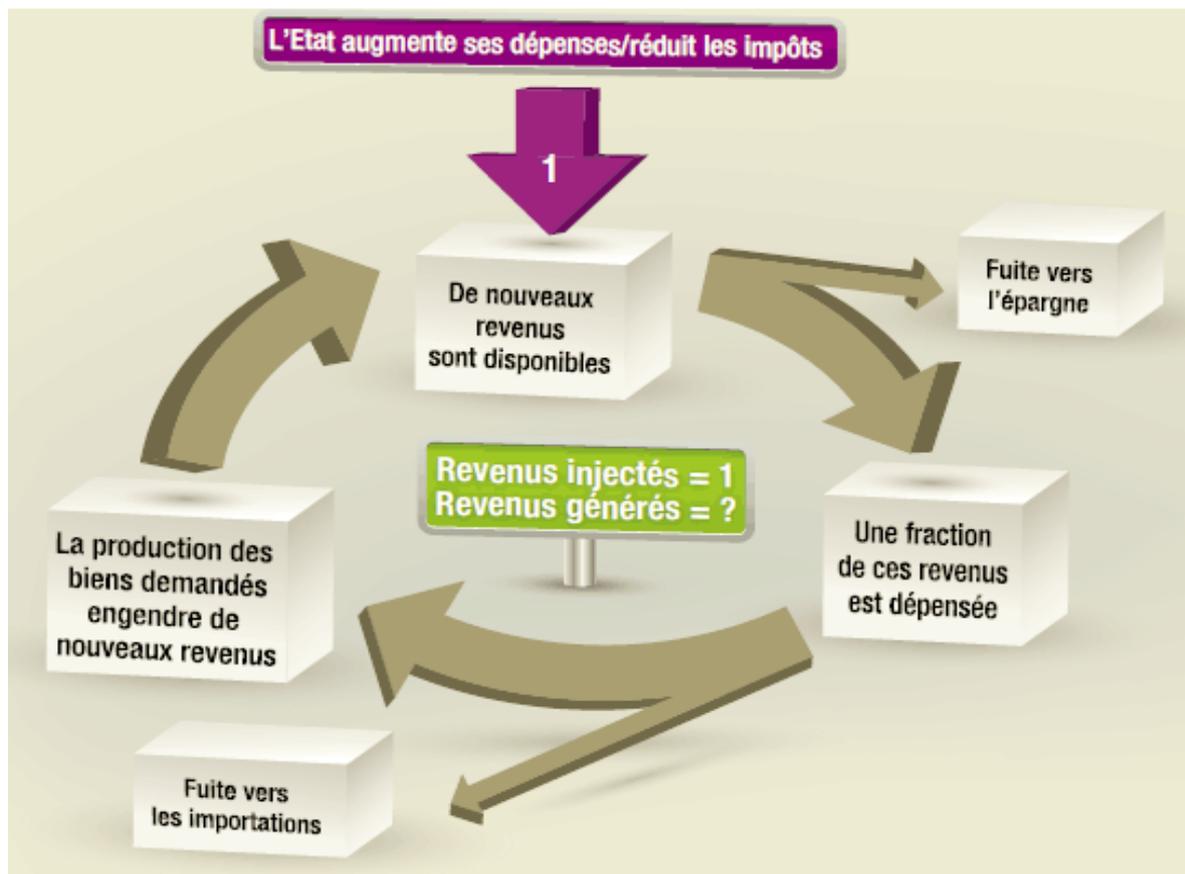
Beaucoup de politiques restent fidèles à la rigueur budgétaire, mais selon de nombreux économistes, ne pas avoir appliqué une relance budgétaire suffisante figure parmi les plus gros ratés de la période post-crise. M. Summers et Antonio Fatas écrivent par exemple que l'austérité a considérablement réduit la croissance et provoqué un niveau de dette publique plus élevé que si une franche relance budgétaire avait été privilégiée pour soutenir la croissance.

Des décennies après la naissance de l'idée, les multiplicateurs de Keynes restent encore toujours aussi influents que controversés.

Source The Economist, le [17/08/2016](#)

Document 2:

Le multiplicateur budgétaire



Source : Alternatives Economiques hors-série n° 097, Avril 2013