

La théorie keynésienne : le rôle de l'État

Le rôle du déficit public

La théorie keynésienne met en évidence l'importance du raisonnement macroéconomique. En effet, si les ménages agissaient de façon concertée, ils pourraient déterminer le niveau de leur consommation de manière à parvenir au plein emploi. Mais les ménages n'agissent pas de façon concertée si bien que, si un ménage décide individuellement d'augmenter sa consommation de 10%, il n'en retirera au mieux qu'un accroissement infinitésimal de son revenu, de l'ordre de $10\% / N$, si N désigne le nombre de ménages. Le nombre de ménages est généralement suffisamment grand pour que cet accroissement soit négligeable. Toute augmentation de la consommation du ménage viendra alors réduire son épargne.

Mais si tous les ménages décidaient de manière concertée d'accroître leur consommation de 10%, alors le revenu de chaque ménage augmenterait effectivement de telle sorte que leur épargne resterait inchangée. Ainsi, un phénomène imperceptible au niveau microéconomique peut cependant avoir d'importantes conséquences au niveau macroéconomique.

La prise en compte du niveau macroéconomique incite naturellement à se tourner vers l'État puisque celui-ci est, dans un pays démocratique, l'organe de décision collective des ménages.

Pour décrire le rôle de l'État, nous supposerons pour simplifier l'exposé que les seules dépenses de l'État sont le paiement des salaires des fonctionnaires et ses seules recettes les impôts sur le revenu des ménages. Le revenu des ménages provient de la valeur ajoutée VA des entreprises et des salaires S qu'ils reçoivent de l'État, il est diminué du montant des impôts T qu'ils versent. Ainsi, si nous désignons par R_M le revenu des ménages, nous avons :

$$(1) R_M = VA + S - T$$

Puisqu'elle ne dépend que des opérations sur biens et services, la relation entre la valeur ajoutée et les emplois finals est toujours vérifiée :

$$(2) VA = CF + I$$

Supposons également une fonction de consommation de la forme $CF = a.R_M$, l'équation (2) devient :

$$(3) VA = a.R_M + I$$

Les équations (1) et (3) donnent :

$$R_M = a.R_M + I + S - T$$

Et donc :

$$R_M = \frac{1}{1-a} \cdot (I + S - T)$$

Dans cette formule, $S - T$ représente la différence entre les salaires payés par l'État et les impôts qu'il reçoit, c'est-à-dire dans notre exemple simplifié, le déficit public.

Ainsi, lorsque l'investissement est nul ou insuffisant, le déficit public permet de maintenir le revenu des ménages, et donc la valeur ajoutée, à un niveau compatible avec le plein emploi.

Interprétation

Comment interpréter ce résultat ? Remarquons tout d'abord que les équations (1) et (2) donnent l'équation suivante :

$$R_M = CF + I + S - T$$

Soit :

$$(R_M - CF) + (T - S) = I$$

Dans cette équation, $(T - S)$ représente le revenu de l'État. Puisque, dans notre modèle, l'État n'a pas de consommation finale, son revenu est égal à son épargne E_E . $(R_M - CF)$ est l'épargne des ménages E_M . L'équation précédente s'écrit donc :

$$E_M + E_E = I$$

Cette équation montre que la somme des épargnes de l'État et des ménages est égale à l'investissement global. Or, l'épargne d'un agent représente son enrichissement au cours de la période et l'investissement représente l'accumulation en termes réels au cours de cette même période. L'équation précédente signifie donc que l'accumulation réelle correspond à un enrichissement de la société qui va être partagé entre l'État et les ménages. On peut également écrire :

$$E_M = I + D$$

Où D désigne le déficit public qui est égal à l'opposé de l'épargne de l'État. Dans la mesure où le déficit représente l'appauvrissement de l'État, on peut dire que l'enrichissement des ménages est égal à l'accumulation globale déterminée par l'investissement plus l'appauvrissement de l'État.

La théorie keynésienne considère que les ménages lient leur demande à leur épargne, c'est-à-dire à leur enrichissement. Si celui-ci est insuffisant, la demande globale est trop faible pour assurer le plein-emploi.

Ainsi, lorsque l'investissement est faible, l'appauvrissement de l'État peut venir en complément pour assurer un enrichissement des ménages compatible avec le plein-emploi. C'est le sens des politiques de relance keynésienne par les déficits publics.

Le stabilisateur automatique

La stabilité des dépenses publiques leur confère un rôle de stabilisateur automatique de l'activité économique. En effet, les recettes de l'État sont étroitement liées à l'activité économique. C'est le cas de la TVA qui est liée à la consommation des ménages, c'est le cas de l'impôt sur le revenu même lorsqu'il y a un décalage entre le revenu et la perception de l'impôt, c'est le cas également des cotisations sociales qui sont liées aux rémunérations.

Ainsi, lors d'une récession, les recettes de l'État baissent, ce qui se traduit par un déficit public si l'État décide de maintenir le niveau de ses dépenses. Le plus souvent, les dépenses augmentent même du fait de l'accroissement des dépenses sociales comme l'indemnisation des chômeurs, ce qui accroît encore le déficit public. Ce déficit est un facteur de relance qui vient atténuer la récession.

Inversement, une hausse d'activité se traduit par un excédent budgétaire (ou une réduction du déficit) qui a tendance à ralentir l'activité économique.

Le financement du déficit public

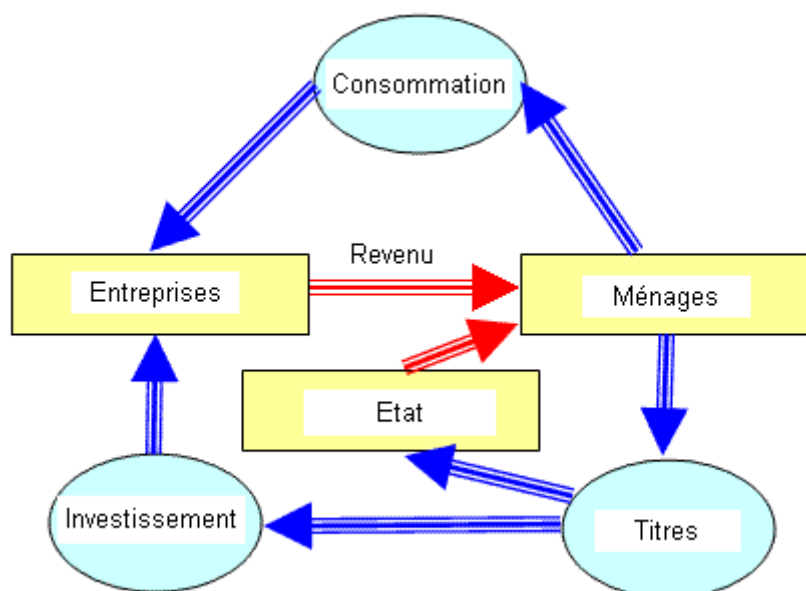
L'endettement de l'État a pour contrepartie des créances, c'est-à-dire soit de la monnaie lorsque le déficit public est financé par une émission monétaire, soit des titres émis par l'État, par exemple des bons du Trésor. Ces créances, qui deviennent la propriété des épargnants, ont une valeur qui n'est pas principalement fondée sur des actifs physiques

mais d'abord sur la capacité de l'État à percevoir des impôts dans le futur.

Le mode de financement du déficit public joue un rôle important puisqu'un financement bancaire a des conséquences assez différentes d'un financement par émission d'obligations auprès du public.

Dans le cas d'un financement par emprunt auprès du système bancaire, le déficit public se traduit par une augmentation de la masse monétaire et une pression à la baisse sur les taux d'intérêt, c'est-à-dire aussi par une incitation à la relance de l'investissement privé. C'est ce mode de financement qui agit le plus efficacement sur la demande puisqu'il agit à la fois directement par les dépenses publiques et, indirectement, sur l'investissement des entreprises par la baisse des taux d'intérêt.

Lorsque le déficit public est financé par des emprunts auprès du public, l'offre de titres de l'État vient en concurrence des titres émis par les entreprises, ce qui met une pression à la baisse sur leurs prix, c'est-à-dire ce qui tire les taux d'intérêt vers le haut. Dans ce cas, l'investissement privé est freiné par la dépense publique et l'on parle d'un effet d'éviction. Le rôle de l'État peut alors être illustré par le schéma suivant du circuit économique où n'apparaissent que les flux monétaires :



La dette publique

Lorsque le déficit public est couvert par des emprunts auprès du secteur privé, se pose la question de la viabilité à long terme de l'endettement de l'État si l'insuffisance de l'investissement privé se

prolonge. En effet, à chaque période, la dette publique va croître du montant du déficit mais l'État doit également payer des intérêts sur sa dette. Si l'on suppose que les intérêts sont proportionnels à la dette, de période en période, ils vont croître avec elle, si bien que si l'on souhaite maintenir le déficit public à son niveau sans l'aggraver, il faut compenser l'accroissement des intérêts par un accroissement des impôts payés par les ménages. Avec le temps, les intérêts représenteront la partie prépondérante du revenu des ménages et le taux d'imposition augmentera jusqu'à tendre vers 100%. Il est probable qu'il soit devenu insupportable bien avant de parvenir à ce seuil.

Si l'État décide de ne pas accroître les impôts mais d'accentuer les déficits, la dette devient très vite explosive et l'État peut de plus en plus difficilement assurer le service de la dette, ce qui peut le mener à la faillite.

Les politiques keynésiennes de relance de l'activité économique financées par emprunt auprès du public permettent donc d'atténuer les cycles économiques dans un contexte de croissance à long terme durable mais, si les conditions économiques sont telles que l'insuffisance de l'investissement privé se prolonge, elles s'avèrent dangereuses et il faut alors imaginer d'autres stratégies pour maintenir le plein-emploi.

Le blocage de la croissance

Le poids de la dépréciation du capital

Il est impossible de comprendre les problèmes de croissance et d'accumulation sans introduire la notion de consommation de capital fixe. La consommation de capital fixe correspond à la perte de valeur du capital fixe (bâtiments, machines, etc.) pendant une période, c'est-à-dire aussi à la valeur de la production qui serait nécessaire pour maintenir à niveau le capital fixe. La consommation de capital fixe se rapproche de la notion d'amortissement de la comptabilité privée.

Lorsque Keynes évoque l'investissement, il fait référence à l'investissement net, c'est-à-dire à la différence entre la formation brute de capital fixe et la consommation de capital fixe (nous faisons ici abstraction des variations de stocks). L'investissement net mesure l'accroissement de valeur du capital fixe.

L'équation (2) où VA désigne la valeur ajoutée brute est encore vérifiée :

$$(2) \text{ VA} = \text{CF} + \text{I}$$

Puisque les entreprises ne distribuent pas aux ménages la partie de la valeur ajoutée correspondant à la consommation de capital fixe, le revenu des ménages est égal à :

$$(4) R_M = VA - CCF$$

Où CCF désigne la consommation de capital fixe des entreprises. En combinant les équations (2) et (4) on obtient :

$$R_M = CF + I - CCF$$

Soit :

$$(R_M - CF) = (I - CCF)$$

Puisque $(R_M - CF)$ est égal à l'épargne des ménages et $(I - CCF)$ est égal à l'investissement net, la relation entre l'épargne et l'investissement est donc :

$$\text{Épargne} = \text{investissement net}$$

Si nous considérons les ménages comme de purs consommateurs, toute la consommation de capital fixe doit être imputée aux entreprises, l'épargne des ménages étant ainsi aussi bien une épargne brute que nette. La relation entre la valeur ajoutée et le revenu doit se comprendre comme une égalité entre la valeur ajoutée nette et le revenu. La valeur ajoutée nette est égale à la différence entre la valeur ajoutée brute et la consommation de capital fixe, elle mesure la richesse effectivement créée à l'occasion de la production en tenant compte de la perte de valeur du capital fixe.

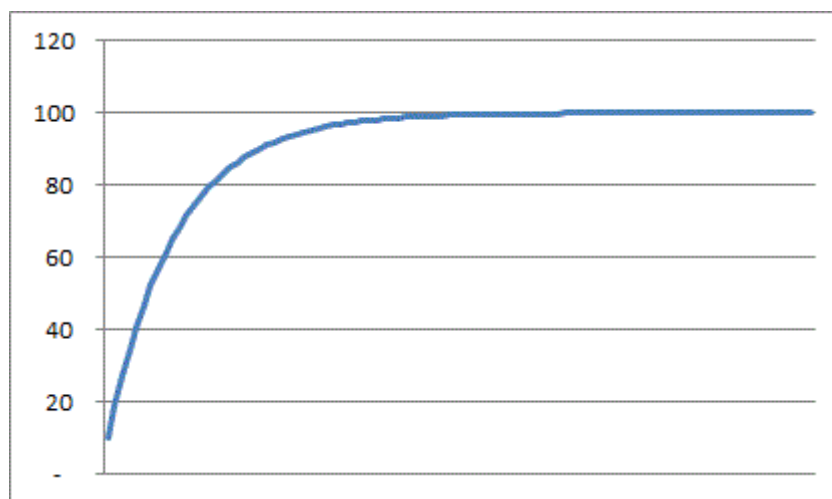
Lorsque l'on fait l'hypothèse que les entreprises distribuent tout leur revenu aux ménages, il faut comprendre qu'elles distribuent toute leur valeur ajoutée brute à l'exception de la consommation de capital fixe qui correspond à l'amortissement, ce qui est conforme aux pratiques habituelles.

L'introduction de la consommation de capital fixe est importante car, dans une économie sans croissance démographique ni gains de productivité, il arrive nécessairement un moment où l'investissement net s'annule.

Considérons, en effet, le cas extrême où toutes les ressources seraient consacrées exclusivement à l'investissement. De période en période, l'investissement est constant et égal à la production maximale de l'économie. Le capital fixe installé va augmenter à chaque période du montant de l'investissement brut et diminuer de la consommation de capital fixe. Si l'on suppose que la consommation de capital fixe est

proportionnelle au capital fixe installé, elle va augmenter avec lui jusqu'à atteindre pratiquement un niveau égal à l'investissement brut puisque celui-ci ne peut dépasser le plafond que constitue la production maximale de l'économie. À ce moment, le capital fixe va se stabiliser et l'investissement net deviendra nul. Tout nouvel investissement ne pourra, au mieux, que compenser la dégradation du capital installé.

Le graphique ci-dessous montre l'évolution du capital dans le cas d'un investissement constant et d'un taux de dépréciation du capital de 10%.



Cette situation correspond à celle décrite par Keynes, c'est-à-dire celle où l'activité économique va se traduire par une succession de phases de croissances et de dépressions. Dans les pays industrialisés où la croissance démographique est proche de zéro, seuls des gains de productivité permettent d'échapper à ce scénario catastrophe en l'absence d'intervention de l'État. Mais, puisque la croissance de la productivité ne se décreète pas, l'intervention de l'État est parfois nécessaire.

L'introduction explicite de la consommation de capital fixe dans la théorie keynésienne en change quelque peu la perspective. En effet, la théorie keynésienne a souvent été présentée comme permettant de comprendre uniquement les phénomènes de court terme, les politiques économiques dites keynésiennes visant surtout à réduire l'ampleur des cycles économiques courts. C'est précisément dans le cadre d'une analyse de court terme qu'ont été portées les principales critiques à son encontre car, en réalité, la consommation a une certaine inertie par rapport au revenu.

En fait, c'est dans une analyse de moyen terme que la théorie keynésienne prend tout son intérêt, car d'une part la relation entre la consommation et le revenu est plus stable à moyen terme qu'à court terme, d'autre part le rôle de la consommation de capital fixe n'apparaît significativement qu'à moyen terme.

Une histoire de pyramides

Il y a plusieurs milliers d'années, les pharaons d'Égypte prenaient plaisir à se faire construire des pyramides. Comme les pyramides étaient pratiquement inusables, les pharaons pouvaient poursuivre leur accumulation de richesse indéfiniment, il suffisait pour cela qu'ils utilisent une partie de la main-d'œuvre égyptienne pour leur construction.

Aujourd'hui, la situation a bien changé. D'une part les pyramides n'existent plus et tous les biens se détériorent avec le temps, d'autre part l'accumulation de richesses par les ménages ne se fait plus principalement sous forme de biens mais sous forme de titres financiers émis par les entreprises.

Au niveau global, l'accumulation de richesse des ménages n'est que la contrepartie de l'accumulation des entreprises. Mais l'accumulation des entreprises et celle des ménages répondent à des logiques tout à fait différentes. Les entreprises n'accumulent des richesses que sous forme de biens d'investissement et elles ne le font que pour satisfaire à un accroissement de la demande des ménages en biens et services, c'est-à-dire en produits. À l'inverse, le désir d'accumulation des ménages est permanent, c'est-à-dire que, comme les pharaons, ils voudraient continuer à s'enrichir indéfiniment et ils pensent pouvoir le faire car, comme les pyramides, les titres financiers sont inusables en l'absence d'inflation.

Malheureusement pour les ménages, leur patrimoine est lié à celui des entreprises. Aussi, lorsque la croissance est nulle, l'accumulation des entreprises est également nulle, si bien que le désir d'accumulation des ménages se heurte à une impossibilité. Les ménages vont alors tenter de continuer à accumuler en diminuant leur demande en produits, ce qui réduit l'activité et pèse négativement sur l'investissement. C'est la crise.

De nouvelles pyramides ?

Lorsque la banque centrale finance le déficit de l'État, l'endettement public a pour contrepartie une croissance de la masse monétaire. La monnaie émise étant remboursable non aux ménages mais à la banque centrale qui est généralement publique, le déficit peut être durable. Cependant, l'accroissement de la demande en produits générée par le déficit public peut se traduire par de l'inflation lorsqu'on se rapproche du plein-emploi. La conséquence en est une dégradation du pouvoir d'achat de la monnaie et des actifs financiers détenus par les ménages.

Ainsi, lorsque l'État finance le déficit public par des emprunts auprès de la banque centrale, le patrimoine des ménages s'érode au cours du

temps tout comme s'érode le capital physique des entreprises, l'accumulation des ménages atteint alors un plafond lorsque la dégradation de leur patrimoine due à l'inflation arrive à un niveau tel qu'elle compense leur épargne.

Mais les ménages souhaitent que leur patrimoine conserve sa valeur au cours du temps. Ils rêvent d'actifs inusables qui, comme les pyramides, leur permettront une accumulation perpétuelle. L'État peut décider de les aider à réaliser leur rêve. Pour cela, il peut décider de laisser se développer des déficits budgétaires et les financer, non par une émission monétaire, mais par des emprunts auprès des ménages. La croissance des titres à masse monétaire constante a pour conséquence une augmentation des taux d'intérêt.

Du fait de la croissance des taux d'intérêt, une part de plus en plus importante du déficit public provient du paiement d'intérêts et non plus de paiements de salaires et d'achats de biens et services. À montant égal, ce déficit génère moins de tensions inflationnistes car les ménages percevant les intérêts ont généralement un taux d'épargne supérieur à la moyenne. Si, de plus, l'État maintient son déficit à un niveau raisonnable, alors l'inflation reste contenue à un niveau inférieur à celui des taux d'intérêt.

Ainsi, non seulement le pouvoir d'achat du patrimoine financier détenu par les ménages ne se détériore plus avec le temps, mais il peut croître de lui même grâce à des taux d'intérêt réels positifs.

Lorsque l'État finance son déficit par des emprunts auprès des ménages, leur patrimoine peut continuer à croître tant que la dette publique reste supportable.

Ainsi, si l'on compare les titres financiers à des pierres et le patrimoine des ménages à des pyramides, l'État peut fournir aux ménages des pierres pour la construction de leurs pyramides en accroissant la dette publique, mais il a le choix entre deux politiques, l'une favorisant l'érosion du patrimoine par un financement monétaire du déficit, l'autre préservant le patrimoine de l'érosion grâce à des emprunts aux ménages qui pourront alors rêver de faire mieux que les pharaons.

Chacune de ces politiques présente des inconvénients, la première est de reposer sur l'inflation, ce qui pose des problèmes par ailleurs, elle n'est applicable que lorsque la banque centrale conserve le contrôle de la masse monétaire pour maintenir l'inflation à un niveau raisonnable. La seconde politique a pour principal inconvénient de ne pas être durable car elle repose sur un endettement toujours croissant de l'État.

Cependant, une troisième politique ne présentant pas ces inconvénients est possible.

Les impôts en capital

Nous avons supposé jusqu'à maintenant que les impôts venaient en déduction du revenu. Ce n'est pas vrai pour tous les impôts, les impôts que les comptables nationaux nomment "impôts en capital" viennent en déduction du patrimoine des ménages et non de leur revenu. Les impôts en capital sont des impôts qui frappent de façon irrégulière et peu fréquente la valeur des actifs détenus par les unités institutionnelles. Les principaux impôts en capital sont les droits de succession.

Du fait leur caractère exceptionnel, l'impact des impôts en capital sur la consommation est relativement limité. Par exemple, un ménage qui consomme habituellement 80% de son revenu ne va pas consommer 80% d'un héritage lorsqu'il le reçoit. Il est plus probable que sa consommation augmentera principalement du fait de l'augmentation de revenu que générera son héritage. À l'inverse, un ménage qui subit une perte exceptionnelle ne va généralement pas réduire sa consommation, sauf si sa perte a un impact négatif sur son revenu.

Les comptables nationaux définissent donc le revenu uniquement à partir des opérations courantes, c'est-à-dire :

$$\text{Revenu} = \text{production} + \text{transferts courants reçus} - \text{transferts courants versés}$$

Les principaux transferts courants sont les salaires, les revenus de la propriété et les impôts courants.

La définition de l'épargne n'ayant pas changé, on en déduit que l'épargne correspond à l'enrichissement des ménages consécutif aux seules opérations courantes, ce que l'on pourrait appeler l'enrichissement courant, et exclut l'enrichissement ou l'appauvrissement provenant d'événements exceptionnels, notamment les impôts en capital. L'égalité entre l'investissement net et l'épargne reste vérifiée, même si l'investissement net représente toujours l'enrichissement total de la société et non seulement son enrichissement courant car, au niveau global, les transferts en capital reçus et versés s'annulent.

Lorsque l'investissement net est nul ou insuffisant, un déficit courant de l'État peut relancer l'économie et rétablir le plein emploi. Afin d'éviter de choisir entre l'inflation et un endettement public qui risque d'être rapidement explosif, il est possible de combler le déficit courant par des impôts en capital, notamment des droits de succession, sans porter atteinte à l'activité puisque ces impôts n'ont pas d'impact négatif sur la consommation.

Dans son principe, cette solution est très simple à comprendre. Lorsque l'investissement net est durablement nul ou très faible, le problème vient de la volonté d'enrichissement des ménages qui devient durablement supérieure à l'enrichissement global de la société. Si on laissait aux ménages la possibilité de s'enrichir tout au long de leur vie et que, à leur mort, cet accroissement de richesse soit transféré à l'État grâce à des droits de succession, la volonté de chaque ménage de s'enrichir ne serait pas incompatible avec un maintien à un niveau constant de la richesse détenue par l'ensemble des ménages. Notons ici qu'il n'est pas nécessaire que toute la richesse accumulée par les ménages pendant leur vie soit prélevée, il suffit que le taux de prélèvement soit suffisamment élevé pour la stabiliser rapidement.

La théorie keynésienne nous rappelle que la mort est une condition nécessaire à la vie. La vie est mouvement, croissance, lorsqu'un organisme se développe, il consacre une part de ses ressources à sa croissance et une autre part à son entretien. Plus il avance dans son développement et plus la part consacrée à son entretien est importante, il arrive nécessairement un moment où il consacre toutes ses ressources à sa conservation, si bien qu'il ne peut plus évoluer pour affronter un environnement en perpétuel changement. Il est alors temps pour lui de laisser la place à un plus jeune.

En économie, lorsque les individus veulent vivre éternellement sur un plan symbolique en transmettant leur patrimoine à leurs descendants, ils leur lèguent certes un capital mais aussi le fardeau de son entretien. Une société d'héritiers est donc nécessairement conservatrice et peu capable d'affronter les changements de son environnement. La volonté de croissance des héritiers ne peut être satisfaite que par la perte d'une partie de leur héritage, s'ils refusent que cette perte puisse intervenir au niveau individuel par des droits de succession, elle interviendra nécessairement au niveau collectif et prendra la forme d'une crise économique.

Auteur : Francis Malherbe