

Consommation, épargne et revenu 2

I/ L'épargne : arbitrage ou résidu ? 6

A/ L'approche microéconomique : l'épargne résulte d'un arbitrage 6

1) Le modèle de Fisher 6

2) Le taux d'intérêt joue sur le volume de l'épargne 10

B/ L'approche macroéconomique par la fonction de consommation keynésienne : l'épargne est un résidu 13

1) La loi psycho fondamentale 15

2) Le taux d'intérêt joue sur la structure de l'épargne 17

C/ Prolongements de fonction 20

1) Vérification empirique : le paradoxe de Kuznets 20

2) Ses amendements théoriques (Duesenberry, Brown) 22

II/ Les fondements microéconomiques de la fonction macroéconomiques de la consommation (ne pas confondre avec les nouveaux c et les nouveaux K qui sont bien après) 25

A/ Modèles intertemporels 25

1) Hypos du cycle de vie (Modigliani et Brumberg) 25

2) Hypo du revenu permanent 28

B/ L'équilibre intertemporel est affecté par... 32

1) ... La nature des anticipations : l'introduction de l'hypothèse d'anticipations rationnelles et ses conséquences (R. Hall, Friedman, Muth) 32

2) Les contraintes de liquidité (Stiglitz et Weiss, 1981) 33

3) Déterminants de l'équilibre intertemporel 35

Conclusion générale 38

Consommation, épargne et revenu

Passage de micro à macro. Microéco : déterminants des choix de l'individu entre plusieurs marchandises. Macro : qu'est ce qui détermine volume global de consommation dans une nation ? Qu'est-ce qui détermine consommation agrégée ? Macroéco : approche qui en éco porte sur l'explication d'agrégats (grandeur éco) mesurables à l'échelle d'une nation. Pourquoi on peut s'intéresser aux déterminants de conso ? Car **conso est un moteur de la croissance économique**. Si on veut expliquer pourquoi croissance éco forte ou faible : connaître déterminants conso. Pays riches aujourd'hui : conso ménages : environ **2/3** des débouchés de la production. Càd dans ce qu'éco produit : 2/3 richesse produite utilisées par ménages pour besoin conso. Contribution des variations de conso à croissance éco en comparaison aux autres composantes de la croissance éco

CF DOSSIER AVEC MIGNAN => EN VRAI Y A TOUT DANS CE COURS FAUT JUSTE BIEN PRÉSENTER LES ENJEUX ÉCONOMIQUES ET EXPLIQUER LES PHÉNOMÈNES SANS CONFONDRE CAUSE/ EFFET.

- Les composantes de la croissance économique :

On part d'une identité fondamentale : **emplois = ressources**. Identité : vient du fait que dans éco pour une période donnée : montant des richesses utilisées forcément égale au montant des ressources dispos. Cette identité permet d'articuler les grands agrégats macro-économiques.

→ Grands agrégats qui correspondent aux emplois possibles des richesses du pays dans éco à période donnée :

- **Consommation** C (utilisation richesse pour être consommée)
- **Investissement** I (Ex : produire des machines pour produire d'autres marchandises)
- **Exportation** X (Richesses vendues dans reste du monde)
- **Variation des stocks** Vs

→ Côté ressources :

- **Production** Y
- **Importations** M

Identité emploi ressource toujours vérifiée. Toute éco sur période définie : égalité entre ce qu'elle emploie et ressources dont elle dispose. Fondamentale car permet d'identifier moteurs de la croissance économique, l'activité économique. Activité éco : Y. Identité emploi/ressource indique que **4 moteurs de l'activité économique**, qui la stimule vérifient :

$$C + I + X + V_s = Y + M \Rightarrow Y = C + I + (X - M) + V_s$$

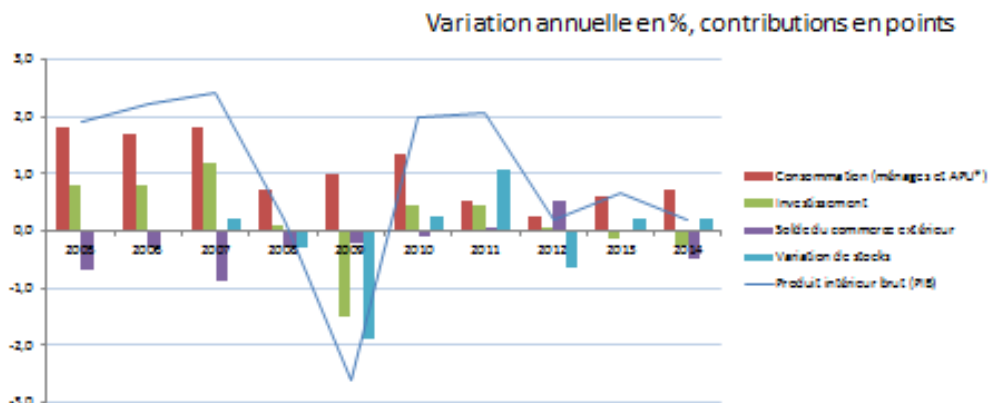
Equation à la base de la macroéconomie, toutes les prévisions des macroéconomistes. **Ressources équivalentes aux usages qu'en font les acteurs économiques**. Permet de voir relations entre les grands agrégats macroéconomiques. Usages différents de ces richesses :

- Consommation (utilisées pour satisfaire besoins de la population)
- Investissement (ex : machine pour produire ultérieurement)
- Exportation
- Stockage (pour être utilisées + tard)

Ex : automobiles en France. Soit produites en France soit importées. Peuvent être exportées, sur parking en stockage, vendues.

Equation = identité : forcément vérifiée par définition des agrégats macroéconomiques. En écrivant sous forme : fait apparaître moteurs de la croissance économique. Croissance de la production (à gauche) : débouchés à droite (composants de la demande). Pourquoi macro produit ? = pour répondre à une demande = consommation, investissement, solde du commerce extérieur, variation des stocks. **Macro éco qui font prévisions de croissance éco s'appuient sur cette équation fondamentale pour comprendre les moteurs de la croissance.**

Doc. a les composantes de la croissance économique



Depuis une dizaine d'année : décennie très intéressante pour macro éco. **3 périodes** : 1/Période d'avant crise 2/Choc macroéco de crise des Subprimes 3/Depuis 2010 : conjoncture incertaine : sortie de crise pour l'instant non confirmée. Travail du conjoncturiste = voir que ces trois périodes se voient à travers **taux de croissance économique** = $\Delta Y/Y$. Était relativement soutenue, puis ralentissement et récession en 2009 (récession la + profonde depuis les années 1930). Années de récession relativement rares (avant 2009, la dernière était en 1993). Reprise éco en 2008-2009. Ralentissement croissance éco en 2013. **Récession** = **taux de croissance négatif**. Ralentissement = quand on a une baisse de la croissance mais qu'elle reste positive. **Depuis 2012** : quasi-stagnation de l'activité éco (croissance éco proche de 0).

1^{ère} analyse sur les moteurs de la croissance économique enrayés par crise et ceux qui sont restés vigoureux. Le graphique indique les contributions en point des différentes composantes de la croissance économique. Ex : année 2005 : Consommation a contribué pour presque 2 points à croissance, investissement presque 1 point. Mais solde échanges extérieurs s'est dégradé : a pesé sur la croissance économique. Variation des stocks : nulle. On a la variation de la **croissance économique** = **somme des différentes contributions**.

Encart : Macro éco regroupe agents éco en **secteurs institutionnels** = groupe d'agents écos rassemblés par leur fonction économique.

- **Ménages**. Ce qui caractérise : **fonction** = **consommation**. **Autre fonction** = **travail**.

- **Administrations publiques** : rassemblent état, collectivités locales (municipalités, départements, régions...), organismes de sécu sociale. Rassemblées car **fonctions** = **production non marchande** (non vendue : police gratuite, école gratuite) + **redistribution des revenus**

- **Sociétés non financières** (majeure partie des entreprises). **Fonction** = **production marchande** (regroupe de Renault à boulangerie du quartier)

- **Sociétés financières** (banques). **Fonction** = **financement de l'économie** (cf cours sur la monnaie)

- **Le reste du monde** (ts les agents écos qui ne résident pas sur le territoire français : ménages, entreprises, états étrangers...) **Fonction** = **échanges extérieurs** (importation/exportation)

- **I.S.B.L.S.M** (institution sans but lucratif au service des ménages = association). **Fonction** = **production non marchande** (associations privées, non sous tutelle de l'Etat).

⇒ Secteurs institutionnels permettent d'établir les comptes nationaux : compte des

Que nous apprend doc ? **Les différents moteurs de croissance éco ont traversé de façon très différente la crise :**

- **Consommation est restée relativement vigoureuse**. Résistance de la consommation : a ralenti mais relativement lentement. Davantage en 2012 que se ressent un ralentissement. Conso peut émaner des ménages ou des APU (administrations publiques). Conso ressent choc sur après crise

- **Moteur de l'investissement : très sensible et très instable** : diminution très forte de investissement avec crise. Reprise ensuite.

- **Solde du commerce extérieur** : contribution généralement négative (varie bcp selon les pays)

- **Variation des stocks** : a fortement pesé sur croissance en 2009 : entreprises ont beaucoup réduit dans leurs stocks sans chercher à réapprovisionner

→ **Consommation : moteur essentiel de la croissance éco.** 2/3 de la production pour la consommation

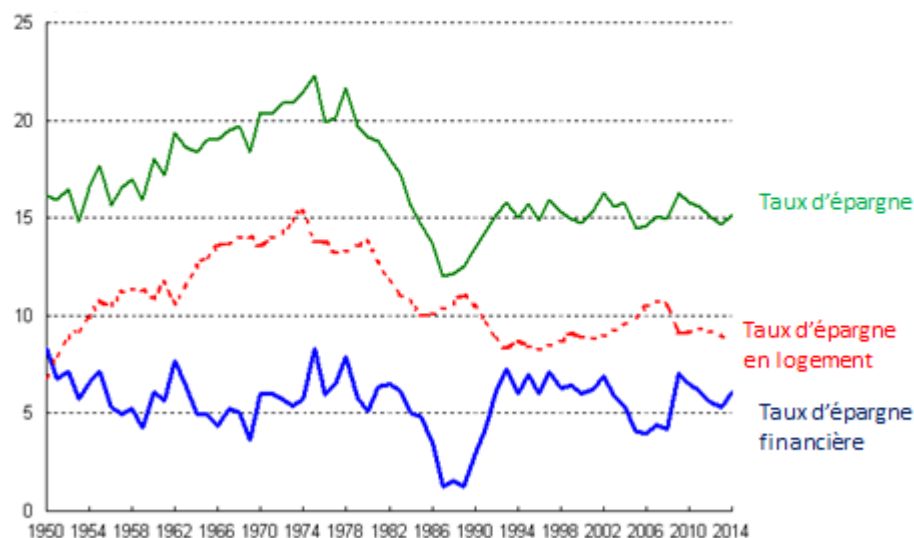
Causes des variations de la consommation et de l'épargne ? Equation d'utilisation des revenus :

$$Y = C + S$$

Revenus Y des agents écos à l'échelle macro vont être utilisés soit pour consommer, soit pour épargner (s = épargne (saving)). Donne la définition de **l'épargne = fraction du revenu qui n'est pas consommée**. Remarque : Y ici est le revenu, avant c'était production. Point de vue macroéco : revenu et production sont identiques car toute production donne lieu au versement de revenu. Ex : production baguette de pain donne lieu à revenu qui rémunère boulanger, employés... **Identité production/revenu à l'échelle macroéconomique**.

Faits stylisés sur la variation dans cette utilisation des revenus (Doc b Taux d'épargne des ménages) :

Doc. b Evolution du taux d'épargne brute et de ses composantes en France



Consommation et épargne ménage = focalisation dans ce chapitre

- A des motifs spécifiques (différents des entreprises...)
- Plus fluctuants que l'épargne des autres secteurs

Doc b montre évolution du taux d'épargne. Rapporte taux d'épargne au revenu : part de l'épargne dans le revenu. Evolution :

- Phase d'augmentation entre 1950's et fin 70
- Diminution très nette début 80's (environ 10 points)
- Depuis années 1990 : taux autour de 15 % avec des fluctuations assez modestes

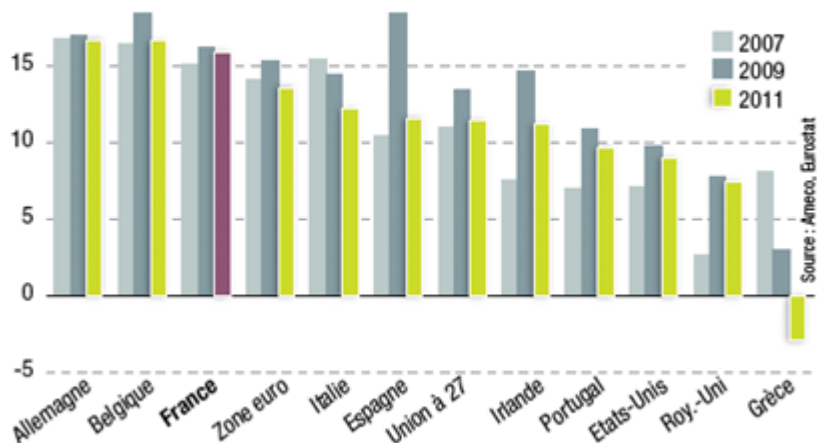
→ **En moyenne : ménages français : 15% revenu pour épargne**

Motifs et formes de l'épargne : 2 formes de l'épargne dans ce doc :

- Soit **épargne en logement** : acquièrent un actif immobilier
- Soit **épargne financière** : livret d'épargne, actions (placements financiers)

Taux d'épargne : somme des 2. Epargne financière un peu plus fluctuante que l'épargne logement. Mais les 2 ont des variations de moyen terme mais stabilité sur les 20 dernières années. Vraiment questions économiques

Doc. c Taux d'épargne brute des ménages, en % du revenu disponible.



Montre que stabilité épargne loin d'être généralisée : spécificité de la France. Se focalise sur choc de la crise des Subprimes. 2007, 2008 (grande récession), 2011. On retrouve qu'en France : taux d'épargne relativement stable. Si on compare aux autres économies avancées : France cas particulier. **Dans plupart des pays : crise => explosion du taux d'épargne.** Surtout en Espagne (presque doublement puis retour au niveau initial). De façon plus modérée : Irlande, Portugal, RU : très forte hausse puis amortissement choc. **Cas très particulier : Grèce a taux devenu négatif. Comment peut avoir taux d'épargne négatif ?**

- Lorsqu'il dépense + que ses revenus : s'il obtient un crédit. Arrive à la plupart des ménages quand deviennent propriétaire. Explication peut valoir à échelle macro : un peu problématique pour Grèce crise de 2011. 2011 : + année où ménages grecs n'obtiennent plus de crédit car risque de défaut élevé avec chômage. Donc pas endettement qui a fait taux d'épargne négatif.
- Vente de patrimoine : ont vendu une partie de leur patrimoine pour financer leurs dépenses. Etat aussi : vente aéroports...

Problématique : Quelles sont les causes de la variation de la consommation et de l'épargne des ménages ?

Questions d'actualité :

- Pourquoi conso ménages en Fr a résisté à crise ? Est-ce que résistance est durable ?
- Comment expliquer différences de comportement des ménages selon les pays

Macroéconomie : toujours en dialogue avec la microéconomie

I/ Est-ce que arbitrage ou résidu ?

A/Pour Micro éco : arbitrage

B/Macro : résidu. Naissance macro dans 1930's avec Keynes : considère que épargne est plutôt résidu=> csq macro.

C/ Prolongement macro éco : suit progression historique

Grand débat fondateur pour macro : s'est construite en réfutant idée qu'épargne = arbitrage. Confrontation.

II/ Macro contemporaine : s'est construite en complémentarité avec la microéconomie. Macroéco contemporaine s'est appuyée sur microéco

I/ L'épargne : arbitrage ou résidu ?

A/ L'approche microéconomique : l'épargne résulte d'un arbitrage

Modèle de Fisher, *La théorie de l'intérêt*, 1930. Titre important : Idée forte de Fisher : partage revenu entre conso et épargne résulte d'un arbitrage déter par taux d'intérêt. Rémunère l'épargne donc taux d'intérêt plus élevé nous pousse à épargner.

1) Le modèle de Fisher

Fable de *la Fontaine* ressemble beaucoup à théorie micro éco. *Cigale et fourmi* : préférences différentes qui se traduisent par choix différents concernant conso et épargne. Fisher : **comprendre comment préférences des individus se traduisent en termes de choix entre conso et épargne**. Modèle Fisher simplifie ce choix pour mettre en évidence l'essentiel.

Hypothèses du modèle de Fisher : aussi énoncées par LA FONTAINE

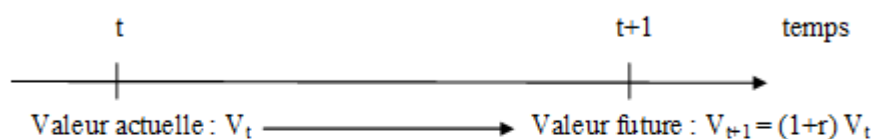
- 1/Modèle où on raisonne sur 2 périodes : présent et futur (Fable : été et moment de la bise)
- 2/Agent consomme intégralité de son revenu entre les deux périodes (Fable : Cigale consomme tout été, fourmi consomme tout fin hiver) = saturation.
- 3/ Individu est doté d'une **préférence pour le présent**, d'ordre psycho. Conso immédiates : **plus d'utilité** que dans futur. Dans fable : cas des deux. Cigale : plus rien l'hiver. Fourmi : comprend cette préférence, mais a résisté à cette préférence en stockant.
- 4/ L'environnement est certain : individu connaît avec certitude son revenu de période 1 et son revenu de période 2. Fable : ce qui met en colère fourmi : aurait dû parer à cette certitude que hiver
- 5/ Différence avec fable : marchés financiers sont parfaits (individus peuvent sans contrainte emprunter ou épargner). Réalité: si t'as un revenu faible t'es tej. Fable : potentiellement prêt pourrait se faire mais fourmi refuse relation de crédit donc marché financier très imparfait

Comportement de l'individu dans ce modèle : conso en période 1 et conso en période 2. On considère que individu consomme **un seul bien** : pas une hypo très problématique (vu comme bien composite).

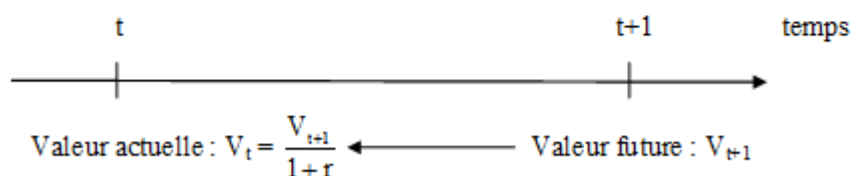
- Peut être **épargnant** (période 1 conso - que son revenu). Epargne sert à reporter conso dans futur
 - Peut être **emprunteur** : conso + que son revenu en période 1
- S'agit d'expliquer ces comportements

Capitalisation et actualisation

Le principe de la capitalisation :



Le principe de l'actualisation :



en période t+1, somme épargnée aura fait des petits : vaudra $V_t(1+r)$. Ex : 100 euros aujourd'hui.

Particularité *homo oeconomicus* : **doit faire arbitrage intertemporel**.

Individu n'arbitre pas entre loteries différentes mais entre périodes différentes : conso en période 1 ou 2. Or pour arbitrage tempo : **besoin de comparer valeur d'un revenu ou d'une dépense, d'un montant monétaire actuellement et dans le futur**. Besoin d'établir équivalence entre 100 euros aujourd'hui et l'an prochain. Opérations par lesquelles *homo oeconomicus* établit arbitrage :

- **Capitalisation** : estimer valeur futur d'un revenu ou d'une dépense présente. Principe micro éco : la baser sur le taux d'intérêt. Si on épargne aujourd'hui une valeur V_t :

Valeur l'an prochain de ces 100 euros. Si on épargne auront rapporté 100 euros + taux d'intérêt. Opération de capitalisation en disant que 100 euros aujourd'hui vaudront telle somme demain : dépend du taux d'intérêt

- **Actualisation** (inverse). Estimer la valeur actuelle d'un revenu ou dépense future. Ex 100 euros que je pourrais avoir l'an prochain : quelle valeur aujourd'hui ? Supposons que je veux dépenser désormais 100 euros aujourd'hui je peux emprunter puis je rembourserai avec. Valeur actuelle d'un montant futur $V_t = V_t / (1+r)$. Opération d'actualisation dépend du taux d'intérêt qu'on se donne.

Application concrète: Remet enjeu considérable aussi pour **les politiques publiques** : engagé cout revenu sur périodes différentes. Ex : **réchauffement climatique** : cout et bénéfice à périodes différentes selon taux d'intérêt qu'on se donne : choix différents. Si on se donne taux d'intérêt élevé : on ne va pas vraiment engager des dépenses. Si taux d'intérêt faible : légitime des dépenses + importantes dès aujourd'hui pour éviter cout avenir. Ex : mesures en justifiant impact éco à moyen terme, court terme : observer choix du taux d'intérêt.

→ Importance de ces taux d'intérêt

Ecriture du modèle de Fisher (après avoir posé hypos). **Comment on écrit arbitrage inter temporel du consommateur ?** Epargne :

Doc. d L'arbitrage intertemporel du consommateur

Le cadre d'analyse :

Le consommateur vit deux périodes 1 et 2. Il perçoit un revenu R_1 et R_2 respectivement en période 1 et en période 2, et consomme un montant C_1 et C_2 respectivement en période 1 et en période 2. Il est doté d'une fonction d'utilité intertemporelle $U(C_1, C_2)$.

En période 1, le consommateur dégage une épargne $R_1 - C_1$. Cette épargne peut être positive, mais aussi négative, auquel cas le consommateur est emprunteur.

En période 2, le consommateur dispose du revenu perçu en période 2, auquel il faut ajouter (ou retrancher) l'épargne (ou le remboursement de l'emprunt) réalisée en période 1, qui entretemps a donné lieu à des intérêts.

Si on pose r le taux d'intérêt, on peut alors écrire la contrainte budgétaire du consommateur en période 2 :

$$C_2 \leq R_2 + (R_1 - C_1)(1+r) \Leftrightarrow C_1 + \frac{C_2}{1+r} \leq R_1 + \frac{R_2}{1+r}$$

C'est une contrainte budgétaire intertemporelle puisqu'elle associe les consommations et les revenus des périodes 1 et 2.

Le programme intertemporel du consommateur s'écrit alors :

$$\max_{C_1, C_2} U(C_1, C_2) \quad \text{s.t.} \quad C_1 + \frac{C_2}{1+r} \leq R_1 + \frac{R_2}{1+r}$$

D'après Irving FISHER, *Lathéorie de l'intérêt*, 1930

différence entre revenu et consommation. Période 1 : Peut être positive ou négative. Individu peut être emprunteur Période 2 : on solde les comptes. **Contrainte budgétaire du consommateur.** En période 2 : consommation plafonnée par le revenu + ... (gonflement de l'épargne). Réagencement des termes pour faire apparaître **contrainte inter temporelle** : porte sur conso intertemporelle.

Conso cherche à maximiser son utilité. C_1, C_2 : variables stratégiques, sur lesquels portent le choix. A fin période 2 : le consommateur ne peut pas avoir consommé plus que ce qu'il a gagné.

Doc. d L'arbitrage intertemporel du consommateur

La résolution du programme :

Si on fait l'hypothèse que le consommateur dépense l'intégralité de son revenu, la contrainte budgétaire est saturée, on a alors :

$$C_2 = R_2 + (R_1 - C_1)(1+r)$$

Le programme du consommateur se réécrit alors : $\max_{C_1} U(C_1, R_2 + (R_1 - C_1)(1+r))$

Cette fonction d'utilité est continue et dérivable en chacune de ces variables, elle atteint son maximum quand sa dérivée est nulle, c'est à dire :

$$\frac{d}{dC_1} U(C_1, R_2 + (R_1 - C_1)(1+r)) = U_{C_1}(C_1^*, C_2^*) - U_{C_2}(C_1^*, C_2^*)(1+r) = 0 \quad \Leftrightarrow$$

$$\frac{U_{C_1}(C_1^*, C_2^*)}{U_{C_2}(C_1^*, C_2^*)} = 1+r$$

On a ici dégagé la condition de premier ordre, la condition d'optimalité : le consommateur égalise le taux marginal de substitution intertemporel (à gauche) et $1+r$ qui est le prix implicite de la consommation présente.

Résolution du programme :

C_2 : déterminé par les autres variables (on consomme tout ce qui reste).

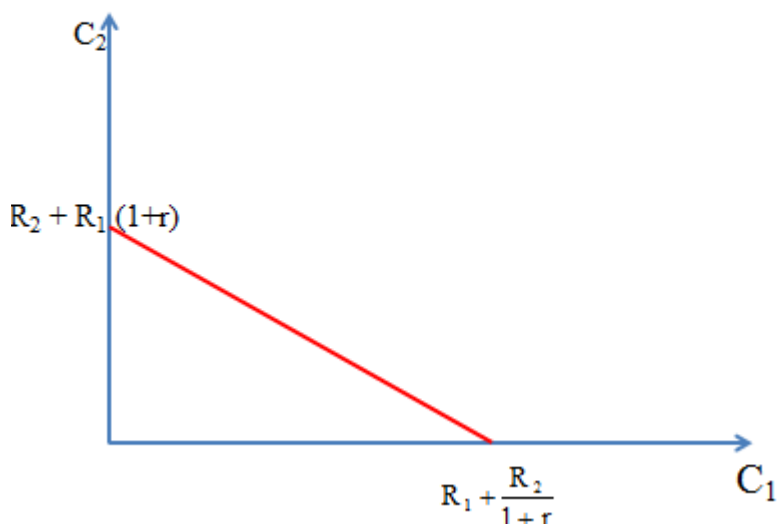
Explication égalité. A gauche : rapport d'utilités marginales : un taux marginal de substitution intertemporel. Dit à

quelle quantité de conso en période 1 individu est prêt à renonce pour augmente d'1 unité conso en période 2. Ex : Cigale : à quelle quantité de vermisseaux l'hiver est prête à renoncer pour pouvoir en manger l'été. Fourmi : taux beaucoup + faible : répartir conso sur ensemble des saisons. **Donc taux marginal de substitution = subjectif (Prix psycho de la consommation présente).**

Représentation graphique de cette contrainte budgétaire.

Contrainte budgétaire. Point sur axe des ordonnées = niveau de C_2 quand C_1 est nul : si choisit de tout consommer en période 2 = intégralité du revenu + revenu de période grossi par intérêt. Point axe des abscisses : représente niveau de conso en période 1 pour individu qui consomme tout en période 1 (choix de la cigale). Consomme son revenu de période 1 et s'endette le + possible pour pouvoir consommer en période 1 par anticipation. Prend en considération taux d'intérêt. **Contrainte budgétaire délimite possibilités de consommation.**

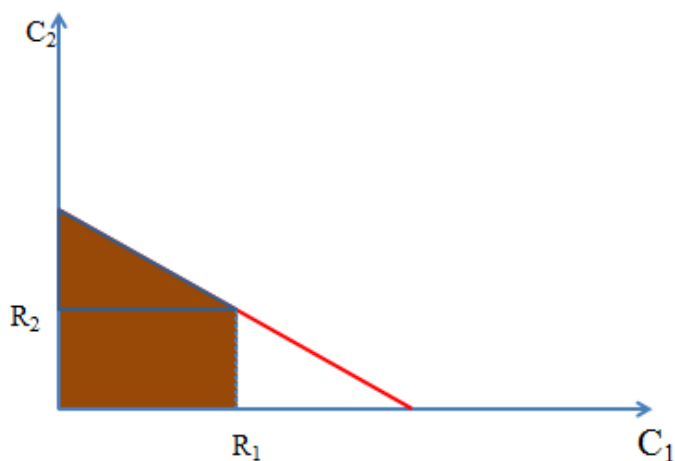
$$\text{La contrainte budgétaire : } C_2 \leq R_2 + (R_1 - C_1)(1+r)$$



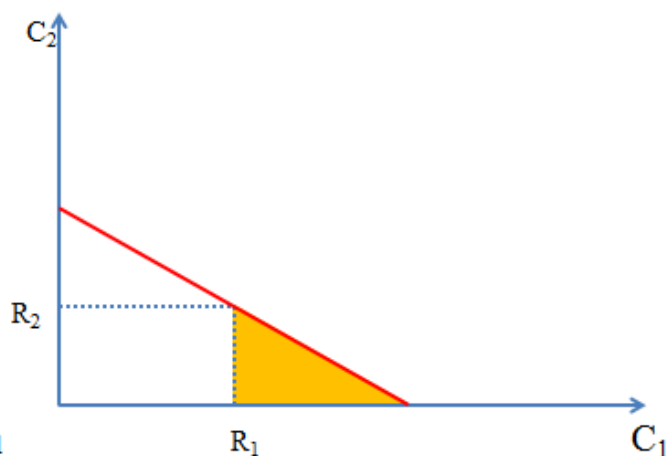
Dans modèle de Fisher : **distinguer les cas où consommateur va être épargnant ou emprunteur.**

Représentation graphique en identifiant point de coordonnées R_1/R_2 : se situe sur droite de contrainte budg : **homo oeconomicus qui consomme à chaque période ce qu'il gagne : ni épargnant ni emprunteur** : forcément sur contrainte budgétaire. Individus épargnants : consomment moins que R_1 en période 1 : don zone marron : choix à l'intérieur de contrainte bug inter tempo avec conso en période 1 inférieure à R_1 . Triangle restant : correspond au conso emprunteur. Cas où en période 1 : consomme + que R_1 .

Cas où le consommateur est épargnant



Cas où le consommateur est emprunteur



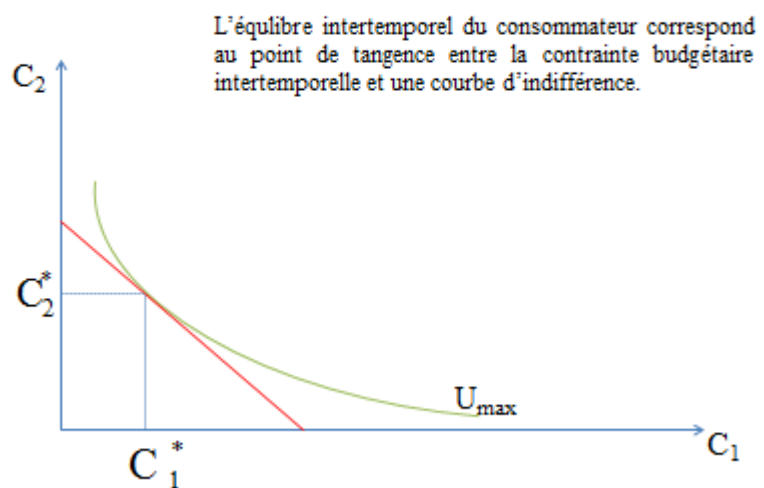
L'arbitrage intertemporel

Arbitrage inter temporel

Equilibre : point de tangence entre contrainte budg intertempo et courbe d'indifférence. Comprendre signification. Maximise utilité inter temporelle. Point sur contrainte budgétaire : conso intégralité de son revenu. Le plus loin de l'origine sur courbe d'indifférence : maximise utilité. Interprétation : en ce point d'équilibre, point de tangence : pente de la contrainte budg identique en ce point à celle de courbe d'indifférence = **taux de substitution intertemporel**. Dit à combien de bien cap de renoncer en période 1 pour 1 unité en 2

Pente contrainte budgétaire vaut $1 + r$.

Pente de la courbe d'indifférence donne coût psycho associé à conso présente. Pente contr budg donne coût financier associé à consommation présente.



Analyse plus détaillée du coût psychologique de la consommation présente : **Taux d'escompte psychologique** (Fisher, *La théorie de l'intérêt*, 1930) :

Doc. d L'arbitrage intertemporel du consommateur

Le taux d'escompte psychologique :

On peut donner une forme plus explicite à $U(C_1, C_2)$ en supposant qu'elle est additive :

$$U(C_1, C_2) = V(C_1) + \delta V(C_2)$$

avec $V(C)$ la fonction d'utilité instantanée.

Et δ : le taux d'escompte psychologique. Si le consommateur a une préférence pour le présent, alors $\delta < 1$.

La condition de premier ordre du programme intertemporel est alors : $\frac{V'(C_1)}{\delta V'(C_2)} = 1 + r$

Forme plus explicite, spécifique à fonction d'utilité. On suppose que cette fonction est additive : utilité inter tempo = somme utilité conso période 1 + utilité période 2. Coefficient : capte la dépréciation relative de l'utilité future par rapport à l'utilité immédiate.

Cigale caractérisée par un δ très faible (même 0 pour fable). Fourmi aurait δ plus élevé : valorise conso

future. Distinguer les 2 dimensions du coût psycho de conso présente. δ : **taux d'escompte psycho = préférence pour le présent**. Rapport V'/V' correspond à substituabilité de conso présente et conso future. Fait ressortir grandeur fable de la fontaine : cigale caractérisée par un δ faible : forte préférence pour présent mais montre aussi impasse du comportement de la cigale : pas substituabilité de conso présente et future car consommation alimentaire : besoin de manger à chaque période. Histoire d'une cigale qui néglige fait que ne dépend pas que de préférence pour présent.

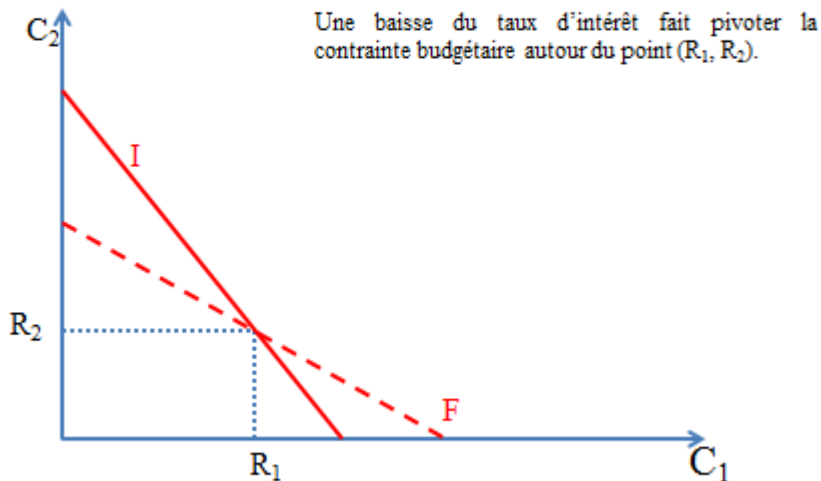
Aussi intérêt pour comportement des ménages : report intertempo de consommation dépend de la nature des biens (c'est ce qui maintient la conso par ex). **Crise des Subprimes** : certains biens ont subi plus fortement une récession. Ex : cas exemplaire automobile. VS alimentation, textile, logement : substituabilité moindre : moins sensible à conjoncture.

→ Dans cout psycho de conso présente :

- Préférence pour présent
 - Possibilité de reporter conso présente et conso future
- Deux dimensions un peu différentes

2) Le taux d'intérêt joue sur le volume de l'épargne

Effet d'une baisse du taux d'intérêt



→ Impact taux d'intérêt sur programme intertemporel

Contrainte budgétaire initiale. R_1 et R_2 : niveaux de revenus en période 1 et 2 pus con. **Comment représenter baisse taux d'intérêt ?** Nouvelle contrainte budg passe par R_1/R_2 : reste point limite quel que soit niveau du taux d'intérêt. Car pas concerné par variation taux d'intérêt. Contrainte budgétaire finale : pente modifiée. B

Baisse du taux d'inté => On peut emprunter davantage car montant intérêts à rembourser = plus faible. Signifie aussi que épargnant pourra consommer moins en période 2. Donc contrainte pivote autour du point R_1/R_2 sachant que Pente contr budg en valeur absolue = $1 + R$. Quand taux d'intérêt diminue : pente plus faible.

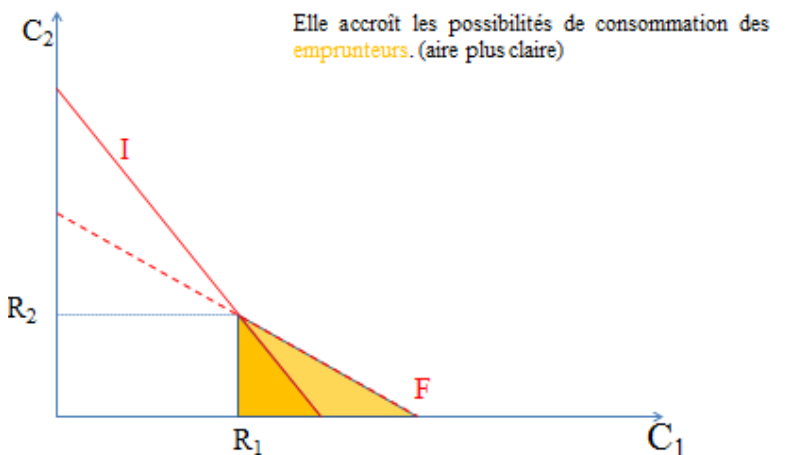
Impact selon si emprunteur ou épargnant :

- **Favorable à l'emprunteur** : peut emprunter davantage à moindre coût. Peut aussi accéder à possibilités de conso

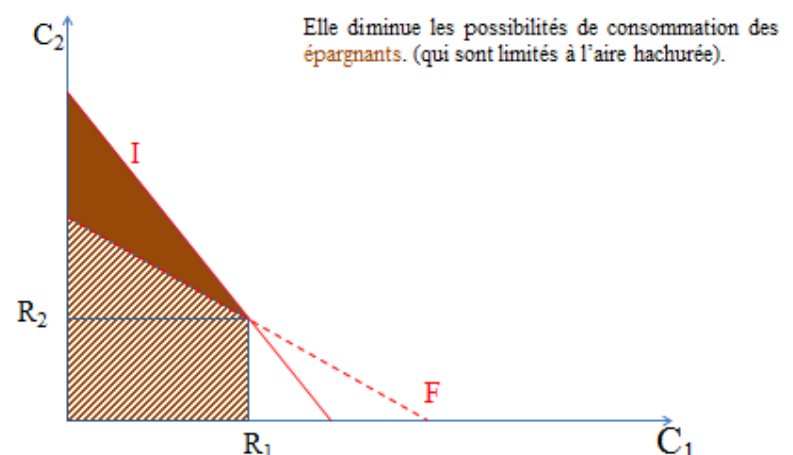
- **Epargnant pénalisé** car épargne - fructueuse. Départ : accès à possibilité conso pleine. Puis ensuite limité à aire hachurée

→ Impact différencié selon si épargnant ou emp

Effet d'une baisse du taux d'intérêt



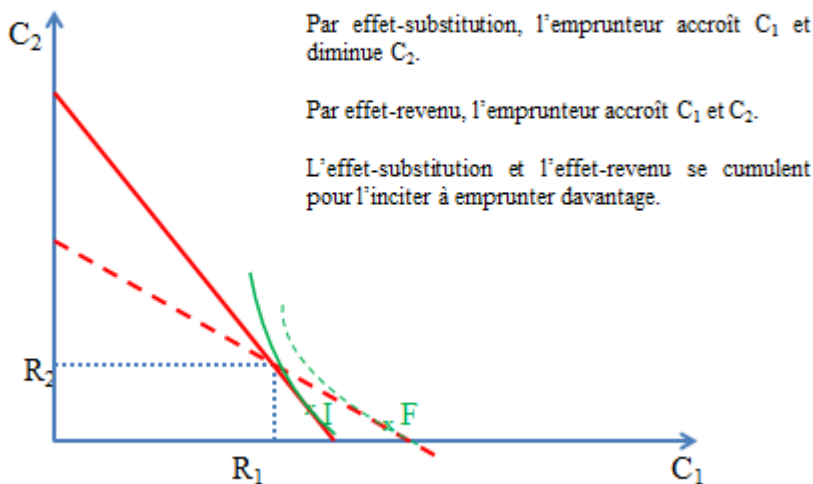
Effet d'une baisse du taux d'intérêt



Impact sur ses décisions : différent si empr ou épargnant.

- Individu emprunteur

La baisse du taux d'intérêt accroît l'emprunt de l'emprunteur, et son utilité.



nature d'emprunteur

- Pour l'épargnant

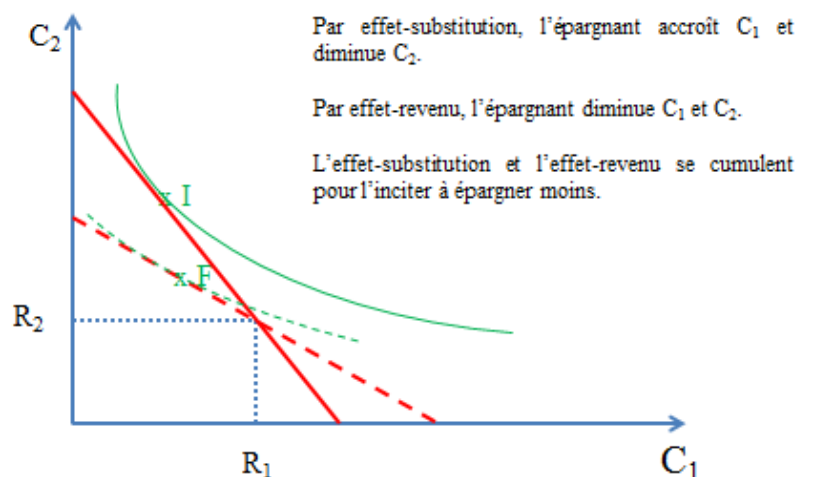
La baisse du taux d'intérêt diminue l'épargne de l'épargnant...

Baisse taux d'intérêt diminue épargne de l'épargnant : effet de subst et revenu se cumulent pour diminuer épargne. Effet substitution : diminue cout financier conso présente : incite à conso + en 1 : réduire épargne. Effet revenu : pouvoir d'achat de l'épargnant a diminué car épargnant tire une partie de son pouvoir d'achat de intérêt de l'épargne. Donc l'oblige à diminuer C_1 et C_2

→ Baisse taux d'intérêt diminue épargne des épargnants

- Parmi ces épargnants : cas particulier :

Une baisse du taux d'intérêt peut faire basculer épargnant en emprunteur.



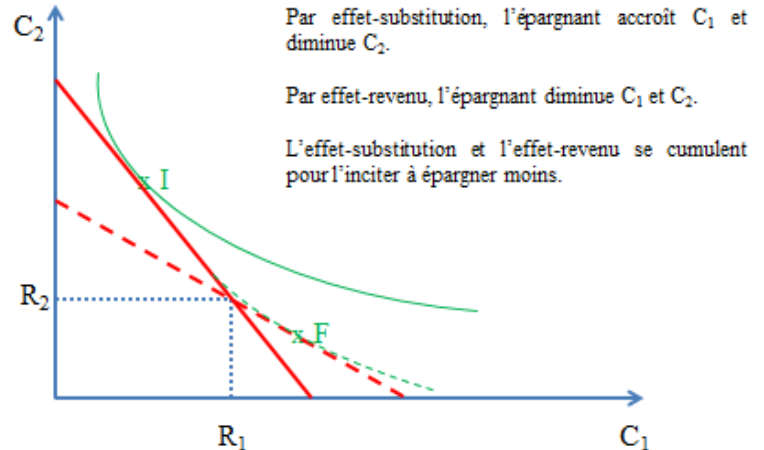
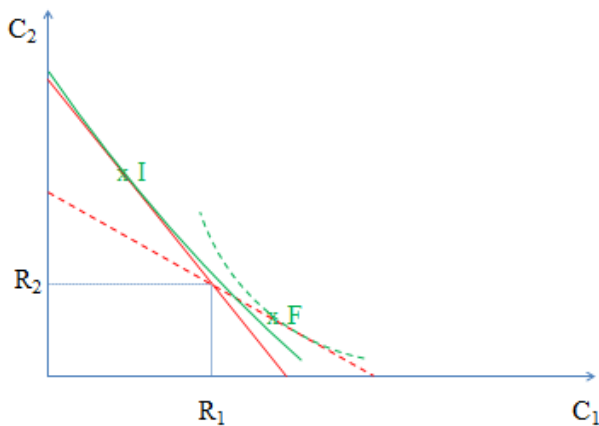
Choix I : épargnant. Après baisse taux : devenu emprunteur. 1^{er} cas : individu qui était plus heureux quand épargnant car courbe d'indifférence supérieure. 2^{eme} cas : plus heureux quand emprunteur

Choix I : initial. Quand taux d'intérêt diminue : effet de substitution et effet revenu. Ces effets se cumulent dans le cas d'un emprunteur. Effet de substitution : quand taux diminue, cout financier de C_1 diminue. Par effet substi : homo oeconomicus tend à substituer conso présente à conso future. Effet substitution : s'effectue sur tout homoéco empr ou épar. En revanche : effet revenu différent si emprunt et épargnant. Baisse taux enrichit emprunteur : intérêt à rembourser moindre => entraîne pour lui effet revenu positif => accroît à la fois C_1 et C_2 . Consommara encore + en période 1

→ Ce qui est certain : baisse taux d'int accroît utilité emprunteur, et permet d'emprunter plus => le conforte dans sa

possible que l'épargnant devenu emprunteur gagne en utilité

... et peut le transformer en emprunteur

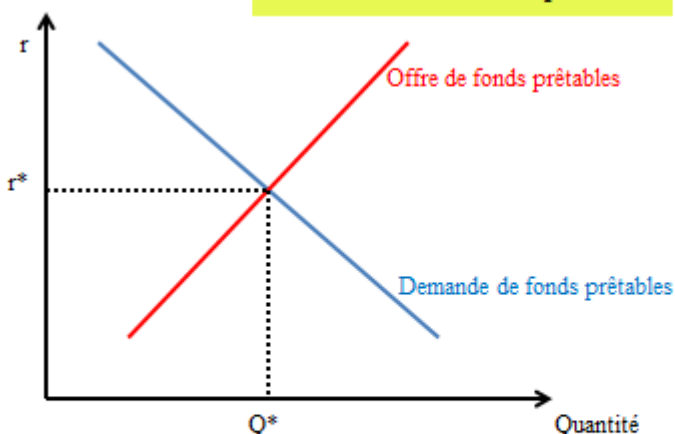


→ **Modèle de Fisher** : moins binaire que fable : on parle aussi de *homo oeconomicus* qui selon taux d'intérêt peuvent être cigale ou fourmi.

Implication du modèle sur tx d'intérêt : aussi variable d'ajustement sur marché des fonds prêtables.

Permet ajustement offre et demande fonds prêtables. Marché fond prêtables : où s'échangent des fonds, ressources financières : lieu de rencontre offre fond traitable et demande fond tr. **Offre émane des épargnants** : épargne sert au financement d'activ éco : fonds qui peuvent être prêtés. Dans modèle : on peut représenter équilibre partiel. Marché comme un autre.

Le marché des fonds prêtables



L'offre de fonds prêtables correspond à l'épargne. Lorsque l'effet-substitution l'emporte sur l'effet-revenu, elle croît avec r .

La demande de fonds prêtables correspond à l'investissement. Elle est décroissante de r , en raison de la loi des rendements décroissants.

L'équilibre se réalise par ajustement de Q et r . Le taux d'intérêt est le prix des fonds prêtables.

Abscisse : volume de fonds prêtables. Ordonnée : tx d'intérêt réel.

→ **OFFRE**. Modèle postule que offre fond prètable est croissante du taux d'intérêt réel. Hypo de croiss offre fond vient du modèle de Fischer (analyse comp homo éco) mais ajoute hypo sup. **Epargne peut être croissante du taux d'intérêt** mais que si effet de subst l'emporte sur effet revenu. Effet subst : gonfle épargne. Effet revenu : pouvoir d'achat épargne augmente : individu s'enrichit quand tx int augmente : peut conduire à réduire épargne

→ **Lecture générale Fisher** : impact théoriquement indéterminé

Modèle fond prètable suppose que

effet de substitution domine sur l'effet revenu : épargne plus pour gagner plus. Hypo pas complètement

arbitraire. Idée que épargne croît avec tx intérêt : corroborée par études statistiques : en général tx d'intérêt corrélé à augm tx d'épargne.

→ Caractérisation de l'offre sur fonds prêtable : croissante avec taux d'intérêt.

→ DEMANDE : émane de l'investissement. Investisseurs ont besoin pour acheter machines, capital. De nos jours : émane aussi de ménages pour biens immobiliers. Quand investi immo : empruntent. Donc émane d'ets + ménages. Demande : micro éco néo considère qu'elle est décroissante du taux d'int réel. Tx d'intérêt réel : considère prix des fonds traitables. Emprunt viable que si rendement investissement couvre les intérêts des fonds empruntés : rendement décroissants donc cout de production augmentent, donc on est prêt à payer moins. Donc si on investit, emprunte + : rendement investissement diminue doc pour emprunter + : nécessaire que tx d'intérêt soit plus faible. Quand taux d'intérêt augmente : investissement et emprunt se contractent et se limitent aux investissements les plus rentables.

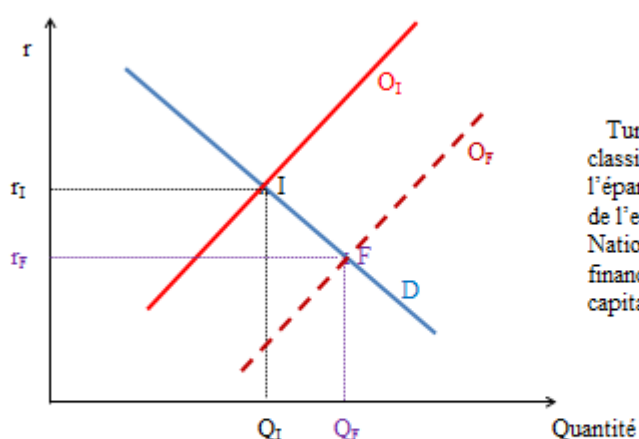
→ Donc demande fonds décroissante du tx d'intérêt

Micro éco néo néglige monnaie car considère que monnaie = voile donc on raisonne en valeur réelle : on néglige création monétaire. On considère que pour emprunter : on ne peut que utiliser ceux présents. Equilibre marché fonds prêtables : défini par quantité de fonds prêtés et niveau tx d'intérêt

Implications de ce modèle :

- Implication sur tx d'intérêt. **Variable décisive pour éco car déter niveau fonds prêtés donc niveau d'investissement ; or investissement moteur de croissance éco. Donc pour éco : avantageux que taux d'intérêt soit faible car + d'investissement**

L'épargne favorise l'investissement



Turgot et les économistes classiques considéraient l'épargne comme le moteur de l'enrichissement des Nations, car elle permet de financer l'accumulation du capital à moindre coût.

On peut représenter ce mécanisme par l'ajustement du marché des fonds prêtables. L'effort d'épargne accru augmente l'offre de fonds prêtés de O_1 à O_2 , ce qui déplace l'équilibre du marché de I à F , avec un taux d'intérêt r_2 plus faible et un volume de fonds prêtés Q_2 plus important.

Turgot soulignait intérêt tx d'intérêt faible pour stimuler investissement

Marché fond prêtable perd d'identifier comment une éco peut bénéficier d'un taux d'inté faible

On peut l'obtenir par augmentation de l'épargne

Idée déjà chez Turgot : promoteur de l'épargne : préalable de l'investissement

Offre de fond prêtable se déplace vers droite :

Ajustement marché des fonds prêtés

→ Quand épargne augmente : ajustement marché fonds prêtés

avec taux d'intérêt plus faible donc fonds prêtés plus importants

Donc modèle marché fonds prêtés formalise vieille idée phy et : épargne essentielle en éco car finance l'investissement et inves = moteur de croissance éco

B/ L'approche macroéconomique par la fonction de consommation keynésienne : l'épargne est un résidu

Années 30 : ont renversé cette idée avec crise et tableaux de Keynes.

→ Emerge idée que épargne ne résulte pas d'un arbitrage mais que c'est un résidu

Renversement valorisation de épargne : n'apparaît plus comme vertu clé de croissance éco mais apparaît comme source possible de dysfonctionnement en

économie. 1^e réponse : crise des années 30 : crise de surproduction qui s'explique par insuffisance de la consommation et de l'investissement : insuffisance vient du dysfonctionnement de l'épargne.

KEYNES : école + important au XX^{ème}. Biographie. Issu d'une bourgeoisie victorienne : a contribué au développement. GB : marquée par valeur des ascèses et épargne. Keynes : hérité en éco. Etudes en éco et en philo et maths : impact. Profs : Marshall, Pigou : contact avec économistes néoclassiques. Mathématicien (thèse sur les probabilités : marque aussi ses travaux d'économie : lui donne vision particulière de façon dont agents économiques estiment les probabilités. **Carrière de haut fonctionnaire : India Office.** Enseignant.

Carrière prend une tournure politique. Intervenu plusieurs fois dans le débat public. Fin 1^{er} GM : 1919 : **appartient à délégation britannique** qui participe aux discussions traité de Versailles : pense qu'il faut modérer demandes de réparations : risques perçus par Keynes dès 1919 liées à demande trop forte : juste. 1919 : *Les conséquences économiques de la paix* : pour équilibre de l'Europe : doivent être modérés. 1920's : proche du parti libéral : dans les deux sens : économique et politique et sociale (progressisme en termes de politique sociale et de morale). Libéralisme dans monde anglo saxon : plus souvent d'abord politique et social (correspond à notre progressisme). Va intervenir à nouveau en 1925 sur questions monétaires : pourquoi avant-guerre : monnaies avaient valeur fixée par étalon or. Pendant guerre : plus assez d'or pour garantir parité or. Après-guerre : faut-il revenir à étalon. Livre sterling retrouve parité de avant-guerre : presque seule à faire ce choix. Donc **surévaluation de la livre** : trop élevée par rapport aux autres monnaies : conséquences éco mauvaises : marchandises fabriquée en Angleterre ont prix très élevé. Keynes critique ce choix dans *Les Conséquences économiques de Winston Churchill*. Interventions d'intellectuel.

Aussi spéculateur financier : a fait fortune grâce à ça : s'appuie sur sa pratique de la spéculation

Aussi amoureux des arts : fait partie du groupe de Bloomsbury : il y a **Virginia Woolf** : romancière qui a renversé codes du roman. Keynes a renversé codes de l'économie.

Date clé : **1936** : *La théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie* : retentissement considérable direct. Paraît en même temps que New Deal aux EU (intervention de l'Etat qui s'affirme). New deal décidé avant : lié au contexte américain. Mais *Théorie générale* a apporté caution scientifique. Devient texte de référence qui justifie intervention de l'Etat qui se généralise : keynésianisme.

Années 30 : apogée de la reconnaissance.

Pendant 2nde GM : se porte sur sécu sociale : a été fortement appuyée par réflexion. Notamment en GB : **Rapport Beveridge** : pourquoi besoin de sécu. **Keynes y a fortement contribué : aussi un des pères de sécu sociale.** Conférence de Bretton-Woods : deux projets qui s'opposent : un soutenu par les américains (imaginent dollar comme monnaie internationale) et projet soutenu par GB (idée d'une monnaie internationale : enjeu géopolitique VS hégémonie EU). Pour Keynes : système éco où monnaie nationale dominante : à terme serait déséquilibré. Plan Keynes non retenu mais plus tard reconnu comme vrai

→ Portée considérable du travail de Keynes

Keynes à propos de conso et épargne : sûrement sur ça qu'a été le + révolutionnaire. Pourquoi approche Keynes est révolutionnaire ?

1) La loi psycho

2) Effets sur le taux d'intérêt (pour Keynes taux d'intérêt joue sur épargne)

Et introduit monnaie

1) La loi psycho fondamentale

Doc. e la loi psychologique fondamentale

Etant donc admis que la propension à consommer est une fonction assez stable, que l'influence de ses variations propres peut être considérée comme secondaire, et que par conséquent le montant de la consommation globale dépend essentiellement du montant du revenu global (les deux quantités étant mesurées en unités de salaire), quelle est la forme normale de cette fonction ?

La loi Psychologique fondamentale sur laquelle nous pouvons nous appuyer en toute sécurité, à la fois *a priori* en raison de notre connaissance de la nature humaine et *a posteriori* en raison des renseignements détaillés de l'expérience, c'est qu'en moyenne et la plupart du temps les hommes tendent à accroître leur consommation à mesure que leur revenu croît, mais non d'une quantité aussi grande que l'accroissement du revenu. En d'autres termes, C_s étant le montant de la consommation et R_s celui du revenu (mesurés tous deux en unités de salaires), ΔC_s est de même signe que ΔR_s , mais d'une grandeur moindre, i.e.

$$\frac{dC_s}{dR_s} \text{ est positif et inférieur à l'unité.}$$

Mais, en dehors des variations de courte période du revenu, il est encore évident que l'élévation absolue du montant du revenu contribue, en règle générale, à élargir l'écart entre le revenu et la consommation. Car les motifs des individus à satisfaire leurs principaux besoins actuels, personnels et familiaux, sont normalement plus puissants que leurs motifs à épargner, lesquels n'acquiescent une force réelle qu'au moment où un certain niveau de confort est atteint. Ces raisons font qu'en général une proportion de plus en plus importante du revenu est épargnée à mesure que le revenu réel croît. Mais, que la proportion du revenu épargné augmente ou non, nous n'en sommes pas moins fondés à considérer comme une loi psychologique fondamentale dans une communauté moderne, la loi qui veut que, lorsque son revenu réel croît, elle n'accroisse pas sa consommation d'une quantité aussi forte en valeur absolue et que par suite elle épargne nécessairement une somme plus importante en valeur absolue, à moins que dans le même temps une variation d'une ampleur inaccoutumée n'affecte les autres facteurs. Comme nous le verrons plus tard, la stabilité du système économique repose essentiellement sur la prédominance pratique de cette loi. Elle signifie que, si l'emploi et partant le revenu global croissent, l'emploi additionnel ne sera pas tout entier requis pour satisfaire les besoins de la consommation additionnelle.

John M. KEYNES, *Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie*, 1936, Livre III, « La propension à consommer ».

Keynes présente cette loi psycho fondamentale. Livre III : entièrement consacré à con. **Loi : relation stable entre conso globale et revenu global.** En quoi cette relation stable peut être considérée comme loi ? Loi macroéconomique : s'observe niveau économie nationale, niveau agrégé. Loi parce que résulte de l'observation empirique : émane d'un fait stylisé : raisonne par fait stylisé. **Fait stylisé** : tendance qu'on dégage de l'observation en faisant abstraction de variations secondaires. Relation stable revenu/conso : on l'observe pas à chaque fois mais tendance générale au niveau général.

Loi : Keynes en rend raison par explication d'ordre psychologique : d'où nom Loi psycho fondamentale. Observe que relation stable est une régularité du comportement des individus. Pour identifier origine : raisonne par introspection, expérience : identifie une disposition des ménages qui fait que relation stable entre dépenses conso et revenu qu'ils perçoivent. **Revenu qu'ils perçoivent : conso keynésien déter épargne et conso par rapport à revenu courant** (celui qu'il perçoit dans période coprésente) : pas arbitrage inter temporel, qui planifie (différent de consommateur fisherien). Conso keynésien : relation beaucoup + dans l'immédiat.

Keynes propose notations mathématiques pour formaliser loi psycho fondamentale. Quand revenu croît, conso croît (proportionnellement) mais conso augmente moins vite que revenu. A partir de ce texte :

La fonction de consommation keynésienne

$$C = c_0 + cY$$

C : consommation

Y : revenu courant

c_0 : seuil de consommation incompressible

c : propension marginale à consommer

Cette fonction de consommation keynésienne implique que la propension moyenne à consommer (PMC) est décroissante du revenu :

$$PMC = \frac{C}{Y} = \frac{c_0 + cY}{Y} = \frac{c_0}{Y} + c$$

équation qui représente fonction de conso keynésienne

Conso : fonction du revenu. Y : revenu courant. C : consommation. Variables agrégées, agrégats macroéconomiques. 2 composants : seuil de conso incompressible (besoins vitaux que individu doit satisfaire) + conso d'une fraction de son revenu (représente la propension marginale à conso). Si revenu aug d'1 euro, conso augmente d'une fraction c. Donc propension marginale à consommer. Propension moyenne à conso : part du revenu global consacré à conso. **Fonction conso keynésienne affirme que propension moyenne à consommer est décroissante de Y** : car Y au dénominateur. Signifie que :

- Si on compare riches/pauvres : fonction conso keynésienne implique que riches consomment proportion moindre de leur revenu que les pauvres. Implications politiques : si Etat veut soutenir conso dans éco (not crises) : intérêt à redistribuer les revenus : verser prestation sociale aux pauvres financées par impôt riche
- Si pop s'enrichit dans temps : part moyenne revenu consacré à consommation devrait diminuer

→ **Théorie de conso aussi théorie de l'épargne : c'est ce qui reste : un résidu. Se déduit de la consommation**

Conso et épargne ne dépendent que du revenu courant (pas revenu futur). Choix simpliste : consomme proportion stable revenu courant et reste : épargné.

On peut définir épargne dans théorie keynésienne :

$$S = Y - C$$

$$= Y - (C_0 + C_1 Y)$$

$$= -C_0 + (1 - C_1)Y$$

Choix extrêmement rudimentaire. Une fraction à conso, l'autre à épargne. Epargne = résidu : reste une fois que ménages ont satisfait leurs besoins de consommateurs.

Comment Keynes démontre cette loi psychologique fondamentale ? Dans extrait : développe motifs de l'épargnant. Qu'est-ce qui pousse à épargner : forte dimension psychologique. Propension à conso et à épargner : complémentaire. Motifs nombreux (8). Motifs diversifiés : tranche avec analyse néo-classique : 1

motif (sert à consommer demain, dans le futur).

- On retrouve idée d'**arbitrage** dans motifs 2 et 3

2ème : Idée d'un ménage qui **planifie revenus dans temps**.

3ème : pourquoi épargne ? : idée que intérêts de l'épargne, plus-value réalisable est motif de épargne : **appât du gains**

Communs à Keynes et néo class de Fisher

- **Les autres : différents**. Motifs de plus en plus éloignés de homo éco : **de - en - rationnel**. 3 premiers : rationnels

1ème : **précaution**

4ème : **instinct** : épargne pour être riche quand on sera vieux or on ne pourra plus en profiter : idée d'irrationalité de l'épargnant (cf proverbe cimetière).

5ème : épargne donne **pouvoir** donc orientée par rapport à autrui : rupture avec homo oeconomicus

6ème : **spéculation**. Epargne pas forcément vertu économique, pas forcément calcul froid pateint : pos

7ème : **léguer fortune** : orienté vers autrui donc VS

8ème : renversement total de conception valorisante de l'épargne (victorienne et néo-classique)

Doc. f la propension à consommer : les facteurs subjectifs

Les principaux motifs ou les principales fins de caractère subjectif pour lesquels les individus s'abstiennent de dépenser leurs revenus sont, en général, au nombre de huit :

1° Se constituer une réserve pour parer à des éventualités imprévues ;

2° Se prémunir en vue d'événements prévus qui modifieront un jour le rapport actuel entre le revenu d'un individu et ses besoins personnels et familiaux, événements tels que la vieillesse, l'éducation de ses enfants ou l'entretien de personnes à sa charge ;

3° Bénéficier d'intérêt et de plus-value, une consommation différée plus abondante en valeur réelle paraissant préférable à une consommation immédiate plus réduite ;

4° Jouir d'une dépense progressivement croissante et satisfaire ainsi un instinct fort répandu qui pousse les hommes à envisager dans l'avenir une amélioration plutôt qu'une diminution graduelle de leur niveau de vie, même si leur faculté de jouir tend à s'affaiblir ;

5° Jouir d'une sensation d'indépendance et du pouvoir d'agir, même si l'on n'a pas une idée nette de ce qu'on fera ou l'intention arrêtée de faire une chose déterminée ;

6° S'assurer une masse de manœuvre pour réaliser des desseins spéculatifs ou commerciaux ;

7° Léguer une fortune ;

8° Satisfaire un simple sentiment d'avarice, c'est-à-dire une répulsion irraisonnée mais puissante pour tout acte de dépense en tant que tel.

Ces huit motifs peuvent être dénommés : Précaution, Prévoyance, Calcul, Ambition, Indépendance, Initiative, Orgueil et Avarice ; nous pourrions aussi établir une liste des motifs à consommer tels que : le Goût du plaisir, l'Imprévoyance, la Générosité, l'Irréflexion, l'Ostentation et la Prodigalité.

John M. KEYNES, ibid.

Texte révolutionnaire : pied de nez par rapport à néo class. **Révolutions scientifique et morale** (fait descendre épargnant de pied d'estale : avare). Lien motif Keynes et loi

1 : **Diversité de motifs pas forcément rationnels** : implique que pas de raison que taux d'intérêt ait effet significatif sur épargne car dépend de tellement de choses

2 : Combinaison de ces motifs fait la stabilité des comportements d'épargne. Comme ces motifs sont des invariants : de façon récurrente au cours du temps : combi fait que stabilité des comportements. Donc soutient loi psycho fondamentale

Implication politiques. Pour Keynes : **encourager épargne ne doit pas être objectif de politiques économiques.** Car dans contexte 1930's : crise éco vient de l'insuffisance de consommation, dépenses.

Illustration de théorie de Keynes. Débuts de la radio. Intervention 5 ans avant publication. Crise éco déjà affaiblie (déjà dans 1920' car or). **Fait une exhortation aux ménagères : les exhorter à céder à pulsion de consommatrice, des soldes.** Aujourd'hui : Keynes pourrait faire même exhortation car conjoncture macro éco 2016 a ressemblances : insuffisance de conso. Extrait renforce idée que épargne plus considère comme acte positif mais consommation : soutient la demande agrégée, demande de biens et services.

Doc. g l'exhortation aux ménagères

Vous maîtresses de maison pleines de patriotisme, élancez-vous dans les rues demain dès la première heure et rendez vous à ces mirifiques soldes que la publicité nous vante partout. Vous ferez de bonnes affaires, car jamais les choses n'ont été si bon marché, à un point que vous ne pouviez même rêver. Faites provision de tout un stock de linge de maison, de draps et de couvertures pour satisfaire à vos moindres besoins. Et offrez-vous, par-dessus le marché, la joie de donner plus de travail à vos compatriotes, d'ajouter à la richesse du pays en remettant en marche des activités utiles, et de donner une chance et un espoir au Lancashire, au Yorkshire et à Belfast.

John M. KEYNES, article publié dans *The Listener* le 14 janvier 1931

2) Le taux d'intérêt joue sur la structure de l'épargne

Pour Keynes : taux d'intérêt n'intervient pas sur choix conso épargne. Attribut rôle au tx d'intérêt. Introduit la monnaie dans les choix d'épargne des ménages.

Doc. h la théorie générale du taux de l'intérêt

Présente **théorie générale de l'intérêt**. Notion de théorie générale : pourquoi donne ce titre qu'on pourrait considérer de prétentieux.

Se considère en opposition aux théories class et néo classiques. Dans son livre : Keynes englobe théorie classique et néo class : Keynes écrit « **les classiques** » : il faut comprendre tous écos avant lui : théorie pertinente mais partielle : vérifiée seulement dans situation de plein emploi : situation où pas de chômage, capacités de production sont pleinement employées (usines fonctionnent à plein régime). Pour lui : écos adaptées à situation de plein emploi.

Pour réaliser pleinement ses préférences psychologiques relatives au temps un individu a deux sortes de décisions à prendre. Les premières ont trait à cet élément de la préférence relative au temps que nous avons appelé la propension à consommer, facteur qui, sous l'influence des divers motifs indiqués au Livre III, détermine pour chaque individu la partie de son revenu qu'il consomme et la partie qu'il réserve sous la forme d'un droit quelconque à une consommation future.

Mais, une fois cette décision prise, une autre lui reste à prendre. Il doit choisir la forme sous laquelle il conservera le droit à une consommation future qu'il s'est réservé soit dans son revenu courant, soit dans ses épargnes antérieures. Désire-t-il lui conserver la forme d'un droit immédiat, liquide (i.e. la forme de monnaie ou d'équivalent monétaire) ? Ou au contraire est-il disposé à aliéner ce droit immédiat pour une période spécifiée ou indéfinie, le taux auquel il pourra en cas de besoin convertir son droit différé à des biens déterminés en un droit immédiat à des biens indéterminés devant alors être fixé par les conditions futures du marché ? En d'autres termes, quel est le degré de sa préférence pour la liquidité - la préférence pour la liquidité d'un individu étant donnée par la courbe figurant le montant de ses ressources qu'il désire conserver sous forme de monnaie en différentes séries de circonstances, ce montant étant calculé soit en unités de monnaie soit en unités de salaire ?

Nous verrons que, dans les théories admises, l'erreur a consisté à vouloir déduire le taux de l'intérêt du premier de ces deux éléments de la préférence psychologique relative au temps, et à négliger le second ; c'est cette omission qu'il nous faut essayer de réparer.

Il devrait être évident que le taux de l'intérêt ne peut être la rémunération de l'épargne ou de l'abstinence en tant que telle. Lorsque un homme accumule ses épargnes sous forme d'argent liquide, il ne gagne aucun intérêt bien qu'il épargne tout autant qu'un autre. Au contraire la simple définition du taux de l'intérêt nous dit mot pour mot qu'il est la récompense de la renonciation à la liquidité pour une période déterminée. Car le taux de l'intérêt en soi n'est pas autre chose que l'inverse du rapport existant entre une somme de monnaie et ce qu'on peut obtenir en abandonnant pour une période déterminée la libre disposition de cette somme en échange d'une créance.

John M. KEYNES, *Théorie générale de l'emploi de l'intérêt et de la monnaie*, 1936, Livre IV, « L'incitation à investir ».

Pour lui : ce qui est intéressant : situation de sous-emploi tq crise des 30's.

→ **Ambitions de Keynes : théorie générale qui explique plein emploi et sous-emploi.** Et comment revenir à plein emploi quand dans situation sous-emploi ?

taux d'intérêt pour Keynes joue sur structure épargne

Pour Keynes : **épargne (Résidu de consommation) considérée de 2 composantes :**

- **Titres** : définition moderne : actions et obligations : se négocient sur marchés financiers
 -> **Actions** : titres de propriété d'une entreprise : parts du capital d'une entreprise : donnent lieu au versement périodique de dividendes. **Dividendes** : part des bénéf de l'entreprise
 -> **Obligations** : titre de crédit : reconnaissance de dette de la part d'une entreprise. Obligataires : quand achète obligation : ets qui a émis l'obligation reçoit des liquidités et s'engage à rembourser emprunt à l'échéance de obligation. Obligations donne lieu à un revenu : **intérêt**
 Permettent le financement de l'investissement
- **Chez Keynes : épargne permet financement investissement = Fisher**
- **Monnaie**. Pour Keynes : aussi support d'épargne

Est-ce décomposition Keynes correspond encore à réalité contemporaine ? Auj : panoplie de placements financiers, supports d'épargne.

- Individus peuvent garder leur épargne sur des **comptes courants** : constituent de la monnaie : peut être utilisée pour dépenses.
- On a aussi livrets A : peut aussi être consid comme monnaie
- Aussi placements financiers : tous ces placements permettent financement de l'investissement : peuvent être assimilés à des titres

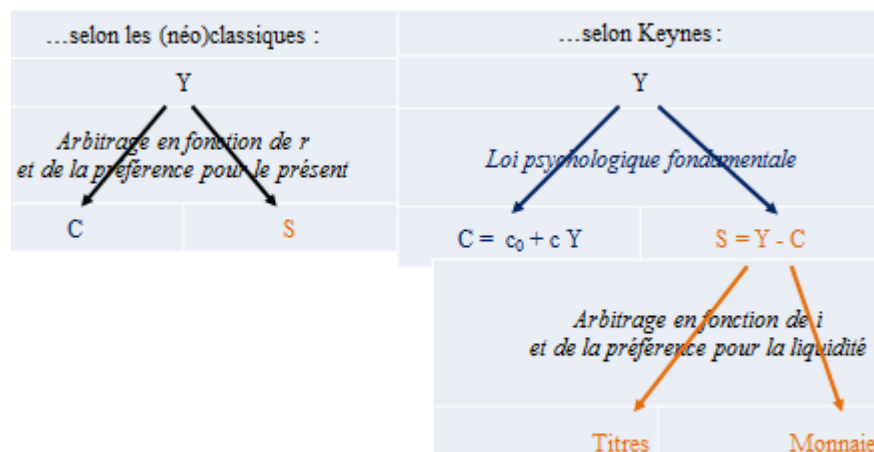
Gamme de support d'épargne peut se rapporter à décomp binaire de Keynes. **Décompo par Keynes : reste approximativement valide.**

Moment où fait cette décomposition : cette conception de épargne = révolutionnaire : car considère que **monnaie peut servir de support d'épargne**. Implique que monnaie ne sert pas seulement à régler dépenses : rompt avec analyse de la monnaie comme un voile (Say : monnaie = voile : que moyen de paiement qui permet transaction mais jamais conservée pour elle même. Pour éco po class et Say : sert forcément à financer invest. **Keynes : une partie de l'épargne sert à investissement. Mais une partie de l'épargne est thésaurisée** : gardée sous forme de monnaie : ne finance pas l'investissement. Thésaurisation : « **planquer billets de banque** » : surtout placer épargne sur comptes courants : placements très liquides qu'on peut utiliser à tous moments (VS placement + risqués).

Pourquoi on détient de monnaie ? Qu'est-ce qui pousse à thésaurisation ? Pour lui : individus apprécient **liquidité** de monnaie : capacité à se transformer immédiatement à moyen de paiement. Titres : moins liquides : besoin de les vendre. Or cours des titres varient donc on ne sait pas vraiment combien on va récupérer de vente des titres. Individus ont préférence pour la liquidité : avoir à porter de main

Rôle du taux d'intérêt :

Doc. i le rôle du taux d'intérêt



Néo class : tx d'intérêt : variable qui déter arbitrage indiv entre conso et épargne quand perçoit revenu.

Keynes : choix des épargnants en 2 temps :

-1. Déter par loi psycho fond : pas d'intervention de tx d'intérêt : selon fonction de consommation. Epargne : ce qui reste

-2. Épargnant arbitre sur les supports de l'épargne : achat titres ? Monnaie ? **Là qu'il y a arbitrage** : préférence pour liquidité qui pousse à thésauriser mais aussi arbitrer avec tx d'intérêt i qui rémunère les titres.

→ **Taux d'intérêt = taux de rémunération des titres.** Quand analyse titre : il a

surtout en tête obligations (dominantes dans entre deux guerres). Taux d'intérêt permet que épargnants renoncent à liquidité. Donc tx d'intérêt compense cout psycho qui veut liquidité. Arbitrage

Néo class : toute épargne donne lieu à achat titre : pensent que absurde de garder épargne non rémunérée. N'envisage pas la thésaurisation, la néglige.

Pour Keynes : pas que calculateur rationnel mais aussi marqué par des psychologies : préférence pour les liquidités.

(Thèse Keynes s'explique aussi par contexte entre deux guerres)

→ Rôle taux d'intérêt : permet d'arbitrer sur structure

Autres question que pose : **Comment se fait ajustement entre épargne et invest ?**

Class et néo class : niveau du taux d'intérêt permet ajustement

Pour Keynes : c'est l'investissement qui est 1^{er} : permet de dégager des revenus, réaliser production : permettent de dégager une épargne qui couvrira l'investissement initial. Keynes : acte 1^{er} : ménage décide d'acheter maison : revenus générés pour divers agents écos qui dégagent épargne qui couvrir a posteriori épargne initial. Pour Lui : épargne accroît demande effective : demande anticipée par les entreprises et qui déter leurs décisions de productions. **Investissement accroît production => production crée revenu => et revenu aug épargne.** Mécanisme keynésien se fait par des vagues successives de dépense de revenu. Dépense d'investissement qui génère revenus, en partie dépensée et en partie épargnée. Vague épargnée : entraîne 2^e vague de dépenses. Tout acte d'I engendre **vagues succ de dépenses et revenus**. Vagues de plus en plus petite. A chaque vague : de l'épargne est dégagée. **Keynes montre que cette épargne dégagée est identique à l'investissement initial.**

→ Pour lui : relation **d'identité** invest/épargne. Alors que pour néo class : relation **d'équilibre**

Mécanisme du multiplicateur keynésien : fait que toute dépense d'investissement engendre... A la fin du mécanisme => épargne identique à investissement initial.

Formalisation de ce mécanisme : associe à une dépense d'investissement une augmentation de la production. Cette augmentation génère l'épargne couvrant dépense d'investissement initial. **Mécanisme indique que dépense d'investissement a effet prévisible sur niveau de production.** Indique que impact démultiplié sur production. 1 Euro invest : + de 1 euro produit.

Doc. j le mécanisme du multiplicateur

→ **Défend investissement**

Distingue trois emplois : conso, investissement privé et dépenses publiques. Production peut être conso, servir à entreprises pour investir, ou être utilisée par dépenses publiques : ex services publics qui peuvent être fournis par Etat. (Elimination de variation des stocks car négligeable). Elimination aussi des échanges extérieurs. **Economie keynésienne : fermée.** 1936 : pas très gênant. Auj : plus gênant même si en considérant Europe comme grande zone éco : échanges essentiellement avec autres pays Europe. On peut faire analyse éco de UE : très approximativement fermée. Formalisation système du multiplicateur. Production comme fonction des autres variables. On peut en tirer que stabilité dans la sensibilité de la production à variation de l'investissement / dépenses publiques. Prédit que proportionnalité accroissement I et dépenses publique et accroissement production. Coefficient : c : propension marginale à consommer : à peu près **0.8**. (France épargne 15%) : propension à conso serait environ 0.8. Première estimation : 5 pour la France. Quand I 1 euro supplémentaire : production multipliée par 5. Pareil pour dépenses publiques.

{ L'équilibre emplois-ressources : $C + I + G = Y$
La fonction de consommation : $C = c_0 + c Y$
où C désigne la consommation des ménages
I l'investissement privé
G désigne les dépenses publiques

$$\Leftrightarrow Y = c_0 + cY + I + G$$

$$\Leftrightarrow Y = \frac{c_0 + I + G}{1 - c}$$

$$\Leftrightarrow \frac{\Delta Y}{\Delta I} = \frac{\Delta Y}{\Delta G} = \frac{1}{1 - c}$$

→ **Etat doit dépenser, favoriser I** : dope très efficacement la production. Donc mécanisme multiplicateur central dans les modèles macro éco qui vont guider politiques écos après 2nd GM :

- **Plan Marshall 1945** : gigantesque plan d'investissement public financé par gouv US destiné aux écos bloc occidental. Fondement éco : méca multiplicateur : a assez bien fonctionné : croissance éco vigoureuse.
- Chaque pays se dote d'institutions inspirées de ça. France 1946 : commissariat au plan : planification de l'activité éco : pas impérative comme dans éco socialiste mais se veut incitatrice et indicative. Fondement éco : méca multi. Etat doit stimuler investissement privé + dépenses publiques pour nourrir croissance éco
- Aussi fondement de redistribution des revenus : sécu sociale : permet à l'échelle macro d'augmenter la propension à consommer : amplifie mécanisme du multiplicateur

c : pas de raison qu'il fluctue : donc **constant** : mais n'exclut pas que l'intervention publique puisse agir. Exogène. Intervention publique peut artificiellement le modifier.

Débat actuel sur méca multiplicateur. A ressurgi depuis 2010 car en 2010 : pays de la périphérie de zone € (Grèce, Portugal, Espagne, Irlande, Italie) : gros problème de finances publiques (très élevée) : crise des dettes souveraine : a donné lieu à des **politique d'austérité budgétaire : réduction dépenses publiques d'investissement**. Politiques recommandées par la Troïca : soutenait financièrement grec (FMI banque centrale euro et commission euro : ont soutenu fin : Grèce, mais aussi...) Conditionné au suivi des **programmes d'austérité**. Avantage : permet assainissement dépenses publiques : aide à rembourser dette publique : mais **impact immédiat récessif** si réduit dépenses pub : rétraction act éco. Ampleur impact dépend du multiplicateur keynésien : prédit que act va se contracter plus fortement que dépenses. 2010 : instit inter ont dit que dans moment : multiplicateur proche de 0 donc seulement impact récessif de réduction dépenses publiques : démenti car **politique d'austérité ont aggravé récession**. FMI par voix de éco **Olivier Blanchard** : éco américain : a reconnu que **FMI avait sous-estimé multi keynésien**. Connaître multi : très important : encore enjeu d'actualité

C/ Prolongements de fonction

Comment cette théorie a été discutée ? Travaux faits par des écos qui se disent keynésiens : ont voulu discuter la fonction de conso keynésienne. En 2 temps :

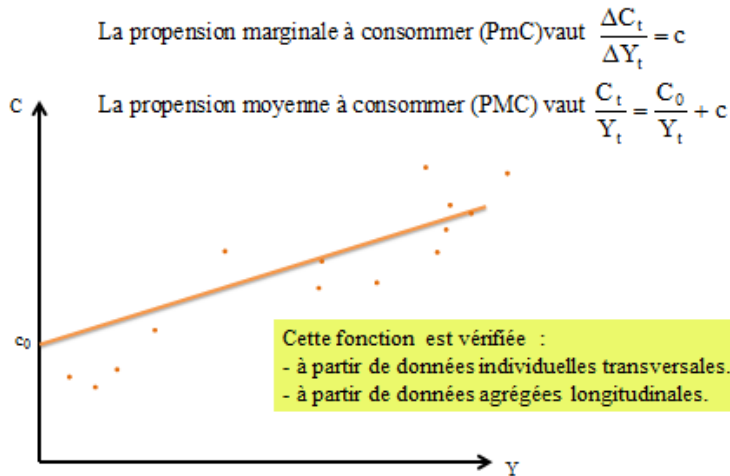
1) Vérification empirique : le paradoxe de Kuznets

Voir si stat valident la fonction de conso keynésienne. Dans 1940's : éco Simon **Kuznets** lance macro éco **empirique** car constitue et exploite des données agrégées sur éco américaine : portent sur production, revenus, consommation : exploite ces données + constitue des bases de données individuelles qui portent sur revenus et consommation de ménages. 1946 : K publie les résultats de son travail dans *National product since 1869* (1946). **Pas seulement faire état des lieux stat mais aussi répondre à un problème crucial que pose éco de l'après-guerre**. En effet guerre : relance demande et sort écos de surproduction des 30's. Eco de pénurie mais entre parenthèse diff 30's. Question : éco vont revenir à surproduction 30's une fois que demande militaire diminuée drastiquement ? Or **keynésiens relativement nombreux particulièrement inquiets sur perspective de éco d'après-guerre parce que croient en fonction de conso keynésienne**. Fonction de conso prédit que quand peuples s'enrichissent, consacrent + de revenus à épargne, et moins conso. Donc ouvre des perspectives pessimistes pour croissance éco car fonction implique qu'on ne peut pas trop compter sur conso ménages pour entretient durablement ménages : dépensent de - en -. Limites aux possibilités de conso pour entretenir croissance éco.

Question kutnets : est-ce que fonction conso vérifiée ? Deviennent épargnants en s'enrichi ou continuent à conso ? **Exploitation fait apparaître paradoxe**. Tester fonction de conso keynésienne. Fonction affine : $C = c_0$ (seuil de conso incompressible) + cY (fraction du revenu). C : propension marginale à conso (1 euro sup à conso). Fonction croissante. Pente : c . On devrait pouvoir vérifier avec données stat si vrai. Implication fonction keynésienne a impact sur propension à conso de pop. **Propension marginale à consommer** : quand 1 euro de plus, quelle fraction de cet euro consacré à conso ? \neq **Propension moyenne à conso** : part de conso dans intégralité du revenu : rapport niveau de conso en t au niveau revenu en t . Propriétés différentes. Propension marginale à consommer est constante dans fonction keynésienne mais **propension moyenne est décroissante du revenu** (retrouve idée que lorsque pop s'enrichit : conso moins)

Le paradoxe de Kuznets

La fonction de consommation keynésienne : $C = c_0 + cY$

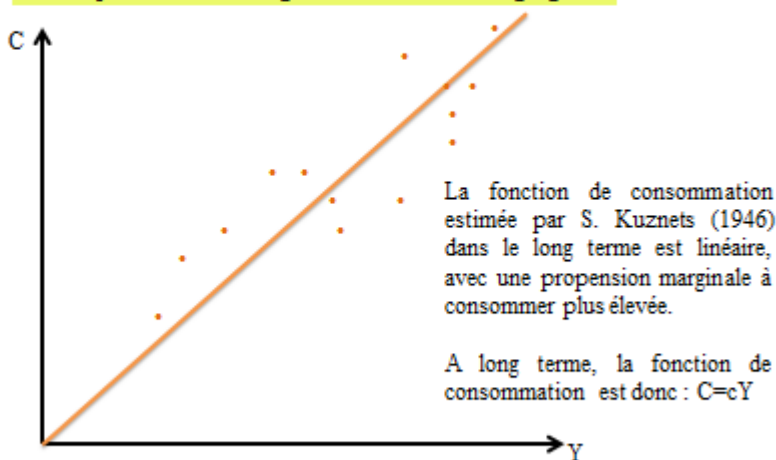


- Données agrégées : longitudinales : base représentée par nuages de point. Chaque point = une année. Niveau de revenu agrégé + niveau conso agrégé.

CT : Exhibent à peu près même fonction dans le court terme (10-15 ans : nuage de points tracé valide fonction de conso keynésienne quand compare croissance revenu et conso des ménages.

Le paradoxe de Kuznets

La fonction de consommation keynésienne n'est pas vérifiée à long terme sur données agrégées



Est-ce que données permettent de retrouver ?

Données individuelles + agrégées

- Individuelles : données individuelles en coupe instantanée, transversales : comparaison sur année données conso et revenus de ménages qui ont niveau de revenu différentes. Valident fonctions de conso keynésienne. Nuage de points : chaque point = un ménage. Ménage caractérisé par le niveau de son revenu en abscisse et de sa conso en ordonnée. Relation conso revenu : droite de régression linéaire. **Ce que trouve depuis Kuznets : en coupe instantanée sur données indi ! Fonction conso keyn vér.** Ménages plus riches consomment + que + pauvres mais avec facteur inférieur à 1. Données individuelles valident

⇒ Vérifiées sur indi trans et agrégé longit. Kuznets : fais expériences sur décennies (30's, ..)

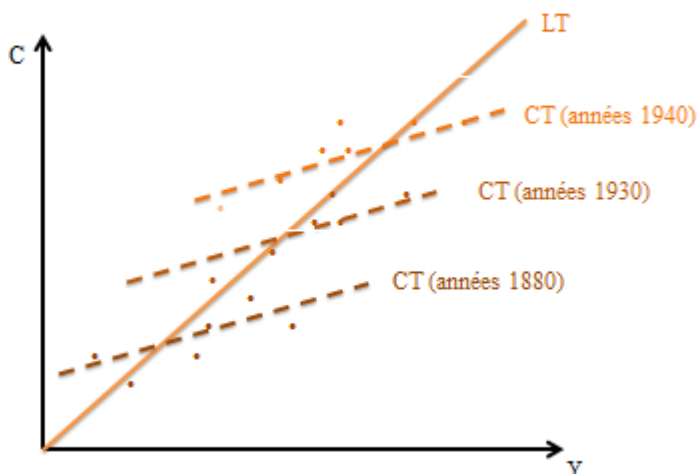
LT. Mais pas vérifiée à long terme sur données agrégées. Considère depuis 1869 : ensemble jusqu'à milieu XX^{ème} : fonction de conso linéaire : conso croît proportionnellement au revenu donc avec pente plus forte : propension à conso + élevée : fonction de conso : $C = cY$: conso proportionnelle au revenu.

→ Fonction de conso long terme : excellente nouvelle pour éco d'après-guerre. Perspective long terme : quand revenu augmente : pop continue à conso fraction constante de son revenu. Rend optimiste sur perspectives de croissance économique

Paradoxe : pourquoi fonction affine à court terme et linéaire à long terme ?

Le paradoxe de Kuznets

Fonctions de consommation de court terme et de long terme



- PDV stat et graphique. Interprétation données : paradoxe peut être aisément résolu. Kuznets montre lui-même comment on peut comprendre.

On a sur une décennie (1880's) : fonction de conso affine : ressemble à keynésienne
1930's : même fonction translatée vers le haut : tout aussi keynésien mais **seuil de conso incompressible relevé**

1940's : après-guerre : à nouveau : fonction de conso keynésienne encore translatée (seuil)

Tous consos : keynésiens mais pour chaque période : seuil de conso incompressible se relève.

Doc. k la fonction de consommation avec effet d'inertie résout le paradoxe de Kuznets

$$C_t = c_0 + cY_t + aC_{t-1}, \quad \text{avec } 0 < c < 1 \text{ et } 0 \leq a < 1$$

La consommation dépend alors de la série des revenus perçus dans le passé.

$$C_t = c_0 \sum_{i=0}^{\infty} a^i + c(Y_t + aY_{t-1} + a^2Y_{t-2} + a^3Y_{t-3} + \dots)$$

$$\Leftrightarrow C_t = c_0 \sum_{i=0}^{\infty} a^i + c \sum_{i=0}^{\infty} a^i Y_{t-i}$$

Il s'agit d'un modèle à retards échelonnés : le consommateur garde « en mémoire » les revenus perçus par le passés, mais leur poids (a^i) est d'autant plus faible que ce passé est éloigné.

$$\begin{aligned} * C_t &= c_0 + cY_t + a(c_0 + cY_{t-1} + aC_{t-2}) \\ &= c_0 + cY_t + a(c_0 + cY_{t-1} + a(c_0 + cY_{t-2} + aC_{t-3})) \end{aligned}$$

soutenir, stab act éco dans court terme. Ex : relancer act éco comme dans 1930's. Fin théorie générale. « **A long terme nous serons tous morts** » : problème éco : court terme : long terme tellement incertain que diff de prévoir. Ce qui compte PDV po : que fonction de conso keynésienne soit vérifiée à court terme : essentiel.

PDV scientifique : paradoxe de Kuznets : problème cohérence à fonction keyné. Il faut expliquer pourquoi épargnent différemment à court et long terme.

Quand on considère ensemble ces trois périodes : on retrouve fonction de conso linéaire avec même nuage de point.

=> PDV statistique et graphique : paradoxe peut être facilement résolu.

- Mais PDV politique et théorique. Théorie keynésienne :

PDV politique \neq scientifique.

PDV po : keynésien : ce qui importe dans fonction : le multiplicateur. Légitime les politiques keynéennes. Or polit keynéennes visent le CT :

2) Ses amendements théoriques (Duesenberry, Brown)

Comment modèle keynésien amendé en réaction au paradoxe de Kuznets ? **Amendement par ajout d'hypos d'effets supplémentaire à fonction de conso.** Dans 1940's 50's : suit mise en évidence paradoxe : ajoute hypos supplémentaires. 3 effets supplémentaires :

- Effet de cliquet
- Effet d'inertie
- Effet de démonstration/imitation de conso

Trois effets qui font que comp agrégés divergent dans court et long terme

- Effet de cliquet

Expression empruntée à méca : quand on fait vélo : si pédale en arrière : pièce qui empêche, bloque recul. Idée : effet de cliquet en ce qui concerne conso : **quand revenu augmente : indiv consomment + même si revenu se rétracte, diminue : effet qui bloque conso, empêche à conso de redescendre.** Mis en évidence par **Duesenberry** (James), « Income-consumption relations and their implications », 1948. 2 ans

Doc. k la fonction de consommation avec effet de cliquet

$$C_t = a \text{Max}(Y_1, Y_2, \dots, Y_t), \text{ avec } 0 < a < 1$$

$$\Leftrightarrow C_t = \text{Max}(aY_t, C_{t-1})$$

après travaux kutnes : très vite amendements. Auteur qui aborde conso par **approche socio-économique** : assez keynésien (considère que pop pas homo econo) mais Keynes fait appelle à considérer socio, psycho instit sans privi socio. Dues : a poussé idée que pas homo éco mais coté des socio : **prendre en compte facteur socio conso en macro éco.** Consommation dépend de la

socialisation (des hab acquises). Donc conso des ménages dépend autant de train de vie que du revenu courant, dans période actuelle. Dimension socio à l'origine de l'effet de cliquet : train de vie sup suite à hausse niveau de vie : ne revient pas à conso plus faible quand revenu diminue : ex : difficile de renoncer à bien d'équipement quand habitués

Comment cet effet de cliquet peut conduire à réécriture fonction de conso ? Conso au moment t dépend du train de vie auquel on est accoutumés : ne dépend du revenu courant en période t mais du niveau le plus

élevé de revenu atteint par le passé. Revenu max atteint depuis début existence société ou famille. Effet de cliquet : si une année de revenu augmente : on ne redescend jamais en dessous du seuil de conso atteint. Autre écriture possible. Conso à période t : max quand on compare : soit en t revenu à augmenter : Y_t déter niveau de conso. Si année de vache maigre : niveau de conso déter par niveau en t-1 : conso ne peut que augmenter. Soit augmente soit reste à t-1.

Deuxième écriture : fait apparaître implications macros éco de l'effet de cliquet. Conso réagit de manière asymétrique aux variations du revenu. **Conso aug quand revenu aug mais ne diminue pas quand revenu baisse.**

→ Hausse de conso présente un caract irréversible : **hausse de conso irréversible**

Effet de cliquet donne sens à chose dans réalité : Conso a plutôt bien résisté aux **Subprimes** en France malgré baisse revenus. **Grèce** : ménages : taux d'épargne négatif après Subprimes : ont puisé dans leur patrimoine pour maintenir consommation. Peut s'expliquer par effet de cliquet : pas nécessaire répercussions sur conso quand baisse revenu.

Mais idée d'irréversibilité paraît radicale. Grèce : ont aussi beaucoup diminué conso : suite à contraction massive de revenu : aussi contraction de conso. Logique effet de cliquet paraît extrême

- Effet de cliquet reformulé de façon moins extrême comme **effet d'inertie**

Plus modéré. Effet d'inertie : considère que **conso, sans être irréversible, présente une stabilité, viscosité par rapport à variation du revenu.** Présenté par **Brown** (Thomas), « Habit persistence and lags in consumer behavior », *Econometrica*, 1952. **Effet d'inertie considère que conso présente une rigidité à la baisse : ne baisse pas autant que revenu quand revenu baisse.** Mais il peut y avoir diminution de conso quand baisse du revenu est importante ou quand elle se prolonge (comme en Grèce). **Fonction de conso qui a un 3^{ème} terme par rapport à fonct Keynes.** Enjeu : prédire conso des ménages quand on connaît revenu comme toutes les fonctions de conso : toutes : prédire et politiques éco. Ajoute l'effet d'inertie : capturé par 3^{ème} terme.

C_{t-1} : niveau conso atteint année précédente

A : entre 0 et 1. Si population avec fort effet d'inertie : a tend vers 1. Si pop qui subit très peu effet d'inertie : a tend vers 0. Niveau des paramètres dépendent de spécification de fonction : peut s'obtenir par régression économétrique. **Conso dépend du revenu courant et du niveau de conso atteint année précédent.**

→ **Fonction de conso implique que pop d'auj garde en mémoire tous les niveaux de revenu et conso qu'elle a connus par passé : conso auj hérite de cette mémoire**

(dans effet de cliquet : réduit à maximum). Conso garde mémoire de tout ce que pop a connu par passé. Concrètement : conso auj garderait mémoire épisodes de crise, guerre où niveaux faible de conso + années de vache grasse : trente glorieuse : conso chaque année beaucoup + que précédente. 2016 garderait mémoire

Mais mémoire plus ou moins fraîche : plus de poids des années juste précédente

Effet d'inertie capture fait que mémoire s'efface dans le temps : plus marqués par mémoire récente que plus éloignée

Traduction formelle : fonction dépend de tout ce qui s'est passée autre fois : mais à retard échelonné. Consommation en t-2 : dépend de revenu en t-2 et niveau conso t-3.

Écriture contient tous niveaux de revenu et consos atteint. Conso en t dépend de seuil de conso incompressible, du revenu atteint en

t, en t-1, en t-2 : chaque année : coeff de pondération : a a une puissance de plus en + grand quand année éloignée : comme a inférieur à 1 : poids + faible quand année éloignée. 2^{de} GM : presque insignifiant. **Niveau incompressible + une fraction d'un revenu qui n'est pas revenu courant mais somme pondérée des revenus atteints par passé.** Revenu de pondération décroît pour année + éloignées. Mémoire

Doc. k la fonction de consommation avec effet d'inertie résout le paradoxe de Kuznets

$$C_t = c_0 + cY_t + aC_{t-1}, \quad \text{avec } 0 < c < 1 \text{ et } 0 \leq a < 1$$

Cette spécification de la fonction de consommation conserve à court terme les propriétés keynésiennes :

$$PmC = \frac{\Delta C_t}{\Delta Y_t} = c$$

À long terme, on néglige les fluctuations annuelles de la consommation, et on fait alors l'hypothèse que la consommation est stationnaire :

$$C = c_0 + cY + aC$$

La propension marginale à consommer est alors plus forte à long terme :

$$PmC_{LT} = \frac{\Delta C}{\Delta Y} = \frac{c}{1-a}$$

mise en équation. Pour déter valeur exacte : économétrie.

Contestable : linéarité du passé. Ex : on dit que **Allemagne ont connu hyperinflation des années 20 : continue à être marquée donc règles très strictes de po éco.** Bizarre : Hitler arrive au pouvoir en 1933. **Société allemande devrait être + marquée par déflation année 30's que hyperinflation années 20's**

→ Mémoire société se construit, pas de manière linéaire

Genre de modèle a quand même fait preuves : permet de reproduire des évolutions constatées de conso et revenu

→ Modèle à retard échelonné : garde mémoire mais poids plus faible si passé éloigné

Intérêt de cette fonction : permet de résoudre para de k car fonction de conso peut se décl sur court et long terme. CT prop keynésienne. LT : linéaire. Court terme : conserve propriétés keynésienne. Si rapporte var conso à var revenu : on retrouve c : propension à consommer constante. Long terme : fonction de conso de Brown avec effet d'inertie : permet reproduction linéaire. Long terme : néglige fluctuations annuelles de consommation. Long terme : élimination dans indicatrices temporelles (indices t..) : abstraction des petites variations annuelles

Y, C : niveau tendanciel de revenu et conso : long terme. On peut réécrire : Propension de long terme à consommer : plus forte que propension marginale à conso de court terme. **On retrouve paradoxe de Kutnes : pente plus forte dans long que court terme. Donc fonction de conso permet résoudre kut : restitue cohérence au modèle keynésien**

Cohérence aussi restituée par :

- **Effet de démonstration, imitation**

Examiné par **Duesenberry** (James), *Income, saving and the theory of consumer behavior*, 1949. Effet de démonstration/ Imitation : **approche encore socio éco : classes sup : conso symbolique pour démontrer position hiérarchique. Et classe moy et inf : effet d'imitation** : promotion sociale par conso : rapproché de celle des classes sup

→ **Approche macro éco en rupture avec homo éco : ménages ne poursuivent pas que intérêt individuel car influencés par autres ménages**

Idee que conso : aussi identification à groupe de référence (souvent au-dessus dans hiérarchie sociale). Effet permet aussi résoudre paradoxe de Kuzt. En coupe transversale : propension moyenne à conso des + pauvres : + élevée que riche : **s'explique par effet d'imitation.** Données agrégées longitudinale : seuil de conso incom s'élève : donc fonction de conso est linéaire. On le comprend si considère que **niveau de conso se détermine de façon relative aux autres membres de société.** Quand niveau de vie général augmente, effet d'imitation. Démo : force à hausse sur conso **car se situer au niveau groupe de référence.** Comme ce niveau s'est élevé : tout le monde augmente pour maintenir niveau dans hiérarchie. **Donc standard de conso s'élèvent avec niveau de revenu** (smartphone et plus tondeuse).

PARALLÈLE SOCIO => Tarde, Bourdieu, Grignon/Passeron (populisme, misérabilisme et cf Hoggart, Veblen, Merton: groupe de référence)

Conclusion partie I

S'achève début 1950's : avec apogée modèle keynésien. Modèle paraît cohérent, pertinent et politiquement fécond.

- Rendu cohérent par reformulations (effets présent
- Pertinente car grâce à reformu compatible avec observations empirique
- Politiquement fécond car a soutenu po keynésienne sont ressent effets positifs dans 1950's

Mais reste contesté : contestation s'enfle car :

- effets supplémentaires : parfois critiqués comme **hypothèses ad hoc** : hypo ajoutée à un modèle de sorte à résoudre les défaillances du modèle. Remplissent obj prédéfini : **problème de rigueur scientifique**. Mis en avant car permettait de sauver fonction de conso keynésien :
- Raison épistémologique. Eco qui restent adeptes de **homo economicus** : certains continuent à adhérer à néo class. Keynésiens : se démarquent de + en + de homo éco : consomment car habitués passé, déter psycho et social et plus arbitrage)
- **QUESTION: QUELLE DIFFÉRENCE ENTRE BROWN ET DUESENBERY?**

II/ Les fondements microéconomiques de la fonction macroéconomiques de la consommation (ne pas confondre avec les nouveaux c et les nouveaux K qui sont bien après)

Ce qu'a donné cette contestation. Période qui suit : **synthèse entre ces deux positions : homo éco + théorie key**. Homo éco : micro éco. Keynes : macro éco. Dès 190's : 2 approches convergent. **Trouver fondements micro éco de fonction macro éco de conso**. Aboutit à travaux + représentatifs de conception cont. Début 20's : **macro constituée VS micro**. Aujourd'hui : **plutôt idée de complémentarités, relations** : pas forcément antagonismes : possibilité de fécondité mutuelle. Poss donne fond micro à lois macro.

A/ Modèles intertemporels

Convergence s'est faite par modèle inter temp fondées sur paradigme homo éco mais fondement micro pertinent. Modèle sur modèles homo economicus : développe modèle inter temporel de Fischer (début 20^{ème}) : modèle ou homo éco fait choix conso/épargne : conso auj en période 1 ou demain en période 2 : arb sur 2 périodes

- Modèles prolongent horizon tempo : gagne en réalisme : pas 2 périodes mais **périodes plus diversifiées**
- Dans vie : conso et épargne peut prendre en compte descendants : **considère poids de l'héritage**

2 modèles :

- Modèles du cycle de vie Modigliani
- Modèle revenu **permanent** de Friedman

Différences principales :

Cycle de vie :

- >horizon tempo : fin de notre vie
- >reste keynésien : soutient po keynésienne

Modèle rev perm :

- >horizon bcp + éloigné : tend vers infini car soucieux bien-être descendants
- >réfute théories keynésiennes et notamment politiques keynésiennes

1) Hypos du cycle de vie (Modigliani et Brumberg)

A reçu **prix Nobel** pour ce modèle. Injustice car coécrit avec Brumberg : **MODIGLIANI et BRUMBERG, 1954**, « Utility analysis and the consumption function. An interpretation of cross-section data », in KURIHARA (dir) *Post-keynesian economics*. Ce modèle du cycle de vie a fondements microéco : **considère choix d'un homo éco intertemporels**. Objectif de cet homo éco : **répartir de façon optimale sa conso dans temps sur cycle de vie**. Et répartition optimale soumise à **contrainte intertemp** : ne gagnons revenus que dans période d'activité : consommer tout le temps mais gagne que dans période pro

→ Hypo fond : **indiv répartit conso sur cycle de vie marqué par périodes diff (gagne ou pas revenu)**

Hypos précises modèles

- **Vie est caract par 3 périodes**
 - >jeunesse (tu fais que consommer, tu gagnes R)
 - >activité
 - >retraite
- Revenus sur période d'activité

- Individu conso tout son revenu dans cycle de vie. Naît avec 0, meurt avec 0 (pas héritage)
- Hypo de marchés financier parfait : indiv peuvent emprunter ou épargner librement (déjà chez Fischer) Pour pas mourir! Problématique car jeunes peuvent avoir diff à emprunter si pas assez de garantie
- Environnement certain : on prévoit de façon certaine la date de son décès. On a des anticipations raisonnables sur date de notre décès!

Comment Modigliani représente choix inter temporel de homo éco ? Homo oeconomicus s'efforce de lisser conso sur cycle : à peu près régulière. Pour ajuster conso régulière et revenu variable : patrimoine + épargne. Diagramme qui représente allure dans temps du revenu, de consommation et du patrimoine au cours du cycle de vie. Abscisse : âge. Ordonnées : variables éco (revenu, conso, patrimoine). Problème de homo eco : veut avoir conso relativement stable : progression régulière de conso. Mais revenu bcp + variable : très faible, puis augmente, puis diminue. Donc 3 périodes :

Doc. m le diagramme du cycle de vie

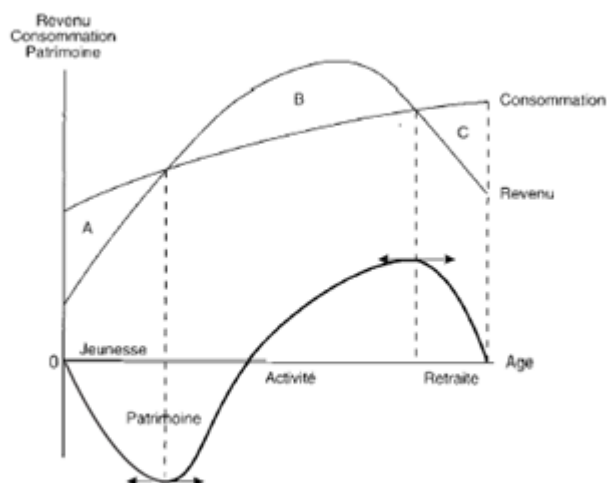


Diagramme qui représente allure dans temps du revenu, de consommation et du patrimoine au cours du cycle de vie. Abscisse : âge. Ordonnées : variables éco (revenu, conso, patrimoine). Problème de homo eco : veut avoir conso relativement stable : progression régulière de conso. Mais revenu bcp + variable : très faible, puis augmente, puis diminue. Donc 3 périodes :

- Jeunesse : conso > revenu : période d'endettement, d'épargne négative mais marchés parfaits
- Activité : épargne positive car revenus supérieurs à consommation
- Retraite : revenu < conso : comme jeunesse : épargne négative

→ Permet de séparer 3 périodes du cycle de vie

Patrimoine : ensemble des actifs de l'indi (financiers, immobiliers...)

- Jeune : patrimoine négatif et diminue car

Patrick VILLIEU, *Macroéconomie, consommation et épargne*, 2008, p43

indiv s'endette : patrimoine négatif qui se creuse

- Actif : épargne positive permet de rembourser dette : revient vers 0 et quand atteint (vers 40 ans) : permet de dégager patrimoine positif qui se gonfle jusqu'à retraite
- Retraite : conso > revenu : patrimoine qui devient nul au décès

→ **Patrimoine** : variable d'ajustement : c'est l'ensemble des richesses accumulées. Ce stock est alimenté par les flux d'épargne.

Fondements micro éco solides : homo éco isolé car épargne juste pour conso plus tard : simple extrapolation du modèle de Fisher

✚ Extrapolation aussi grand enrichissement : permet expliquer des phénomènes macro éco

Implique notamment que démo a influence sur épargne et consommation. Ex : pays avec population très jeune : pays où consommation très forte et épargne plus faible. Si structure démo concentrée sur âge intermédiaire (30-50) : dégage épargne importante. Echelle mondiale :

Chine : ménages dépensent peu en conso donc entreprises chinoises exportent beaucoup. Ménages chinois épargnent bcp car stade où Chine arrivées dans transition démo : très peu de jeunes (po de enfant unique jusqu'à récemment, bcp de environ 40 ans et peu de personnes âgées).

→ Modèles cycle de vie permet de dire que épargne va vieillir donc conso à terme

→ Permet de comprendre fin po de enfant unique : gouv chinois vise à soutenir conso intérieure d'ici quelques années : développer marché intérieur chinois : dév qui soit tiré par conso intérieure. Aussi une réponse aux critiques diplomatiques faites à Chine. EU dit à Chine que conso pas assez. PO enfant unique permet de soutenir conso à terme

→ On comprend cas de Chine : pays dont viennent bcp de sources de l'épargne mondiale

En Europe : **Allemagne** : pays qui se caractérise par bcp d'épargne, faible conso donc exportations importantes. Cycle de vie permet de comprendre : pop plus avancée dans vieillissement démo : pop allemande qui tend à se constituer un patrimoine pour faire face à retraite qui s'annonce. Allemagne

accueil bcp plus de migrants : peut aussi permettre ajustement démographie allemande, relancer conso en Allemagne, peut résorber déséquilibres commerciaux Europe : Allemagne qui expo bcp et d'autre imp bcp comme France
Autres pays comme Danemark, Pays bas, Autriche

Autre implication modèle => Keynes:

Porte sur **croissance économique et son rythme** : peuvent avoir impact sur niveau d'épargne agrégé. Ex : **chine** des années 90-2000, Japon années 70-80. Ont exp **tx de croissance éco extrêmement élevé : deux décennies de croissance éco ext forte : associé à augmentation du taux d'épargne**. Modèle cycle de vie permet comprendre. Très forte croissance éco = revenus des actifs présente bcp + élevé que revenus actifs passés = > épargne dégagée par actifs présente bcp + ample que désépargne des retraités (actifs du passé). Vieux qui consomment mais à partir de niveau de revenu plus faible (passé). Donc **pays à forte croissance éco : épargne importante**. On épargne pour qd on est vieux : pallier baisse revenu au moment retraite : modèle extrêmement simple permet de comprendre lien croissance éco épargne. Ex pays dont fort taux d'épargne s'explique par démographie

Macro éco peut inférer sur micro. Macro éco **keynésienne** : li sur conso. Macro éco : **épargne est un résidu : résulte de disposition indiv, hab conso**. Micro éco : **arbitrage par homo éco pour choix épargne**. Construites comme antagonie.

Dans années 1950 : **modèle cycle de vie permet de résoudre paradoxe de Kuznets 1940's** : fonction de conso différente à court et long terme : 2 années proches différentes ou ménages plus ou moins riches. A court terme : propension marginale à consommer : relativement faible. Long terme : beaucoup plus. **Intérêt cycle : permet de résoudre paradoxe : explique succès : idée permet de résoudre para : très attrayante**.

Présente fonction de consommation qui découle du système du cycle de vie

Modèle de Modigliani : indiv répartissent dépenses sur cycle de vie en tenant compte de ensemble des revenus qu'ils perçoivent dans ens cycle de vie.

Quel est stock qui set de base pour financer dépenses annuel ? Idée que richesses qu'on dét au cours de vie

- Patrimoine début de vie, dont hérite
- Richesses qu'on accumule par travail chaque année

Ensuite th cycle de vie stipule que indiv fractionnent cette richesse : et fraction égale chaque année à conso (ex : 80 ans : chaque année : 1/80 richesses conso). Ct : conso pour année t : dépend du numérateur : stock de richesses sur ensemble du cycle de vie qui sert à financer conso. T : nombre d'années vécues. Stock de richesse : W (patrimoine), Yt : revenu multiplié par L : nombre d'années d'activité. Forme simplifiée du cycle de vie : touche revenu quand travaille (L années) et autres années (T-L) : ne touche rien.

→ Découle méca du mode cycle de vie

Doc. m la fonction de consommation de Modigliani résout le paradoxe de Kuznets

$$C_t = \frac{W}{T} + \frac{LY_t}{T} \quad \text{avec } W : \text{patrimoine} \quad \begin{matrix} T : \text{nombre d'années vécues} \\ L : \text{nombre d'années d'activité} \end{matrix}$$

La propension marginale à consommer de court terme vaut :

$$PmC_{CT} = \frac{L}{T}$$

A long terme, la richesse est proportionnelle au revenu : $W = \alpha Y$

La fonction de consommation de long terme s'écrit donc :

$$C = \frac{W}{T} + \frac{LY}{T} = \frac{\alpha Y}{T} + \frac{LY}{T} = \frac{\alpha + L}{T} Y$$

La propension marginale à consommer est alors plus forte à long terme :

$$PmC_{LT} = \frac{\Delta C}{\Delta Y} = \frac{\alpha + L}{T}$$

D'après Franco MODIGLIANI & Richard BRUMBERG, « Utility analysis and the consumption function: interpretation of cross-section data », 1954.

Propension à conso impliquées par cette fonction de conso. On peut montrer que font de conso amène prop marg à conso plus faible dans court que long terme. Court terme apparaît à année donnée a... Quand dérive fonction de conso : on obtient propension L/T / Soit travaille 40 ans et vit 80 : $\frac{1}{2}$.

Long terme : aussi affecté par patrimoine. Car dans long terme : W = proportionnel au revenu. Affirmé car observation macro éco empirique : quand compare stock patrimoine dans éco et volume production richesse dans éco. Fait stylisé : rapport relativement stable : de 1 à 6 . Si on compte en du patrimoine fr 2015 (terres, constructions, usines, matériel pour prod) : en patrimoine vaut environ 6 fois le PIB (rich prod). Observation empi qui suggère que **richesse proportionnelle au revenu**. Elimination indicatif tempo : néglige fluctuation de court terme : trouver relation tendancielle de long terme. W remplacé par expression : α environ égal à 6. Fonction de conso long terme permet de déter propension marginale à conso de long terme : rapporte variation C à vari. Supérieur à propension marginale à conso de court terme. **Modèle Modigliani : donne explication convaincante du PDV micro éco : conso de ce modèle : homo oeconomicus qui planifie ration ses dépenses en fonction de ses revenus sur cycle de vie.**

Echelle macro éco : population ont un **patrimoine naturel** : ressources sur lesquelles peuvent compter. + **Patrimoine accidentel**. Modèle cycle : ne laisse pas de patrimoine quand décède avant date anticipée. **Un peu daté**. Années 1950's : envisager que ressources naturelles : se renouvellent spont donc peut puiser. + patrimoine immatériel de connaissances

Faiblesse modèle du cycle de vie. **Hypo sur patrimoine et sa non transmission : strictement individuel.** Dans réalité : transmission de patri extr impor et ménages se préoccupe de propre conso et de celle de descendants. Enquêtes sur motivations des épargnants : par INSEE, banques... : confortent modèle cycle de vie car montre que **idée de parer à vieux jour : majeur**. Mais motif de transmission aussi important : **épargnent pour transmettre!**

2) Hypo du revenu permanent

Etend horizon de l'épargnant : considère que ne s'arrête pas au terme de son existence

CRITIQUE DE KEYNES

Partage plupart hypos cycle de vie :

- Indiv cherche à **lisser conso**
- **Marchés financiers parfaits** : peut épargner et conso pour ajuster flux de revenus

Mais se démarque du modèle cycle de vie par 2 hypos contraires :

- Horizon : épargnant dont **horizon est infini not en raison de l'altruisme intergénérationnel** : se préoccupe de l'intérêt de descendants + lointains : dimension dynastique. Désire **léguer patrimoine** à fin de sa vie
- **Friedmann substitue **revenu permanent** au revenu courant comme revenu de référence de l'épargnant.** Revenu courant : qu'on touche à période envisagée. Keynes pense que conso et épargne dépend exclus de revenu courant. Modèle cycle de vie : épargne sensible à revenu courant : aug de revenu courant peut conduire à aug de conso. **Friedmann considère que le revenu de référence = le **revenu permanent**.** On peut définir comme **niveau tendanciel de son revenu dans le long terme**. Implication empirique : pour Friedmann : ménages ne réagissent pas aux vari revenu courant. Implication politique : **politiques keynésienne inefficaces car soutiennent revenu courant : ne soutient pas forc conso ménages.**

Doc o

Qu'est-ce que revenu permanent ? Modèle Friedman considère que conso cap de décomposer revenu courant en Composantes

- **Revenu permanent**
- **Fraction transitoire**

Si on considère salariés : activité salariée donne revenu qui a compo relativement stable : salaire fixe + transitoire : primes de temps en temps. Ensemble des revenus :

- Plupart ont un caract permanent : salaires + prestations sociales (allocs familiales, remboursement soins médicaux), intérêts que rapp placement financière
- Exceptionnels, transitoires : gain au loto + vente d'un actif (auto, maison...), + héritage

Donc on peut associer des types de revenu : perm et transi

Mais finalement même ceux qui semblent permanents : pas si permanent : niveau salaire peut var, peut perdre emploi, changer. Quand creuse analyse : distinction revenu permanent/transitoire : question d'anticipation individuelle. Par anticipa : indiv peut distinguer permanent et transitoire

Doc. o la théorie du revenu permanent

Les consommateurs décomposent leur revenu courant en deux composantes :

$Y = Y^P + Y^T$, où Y^P représente le revenu permanent, et Y^T le revenu transitoire.

Selon M. Friedman, les décisions de consommation dépendent uniquement du revenu permanent :

$$C = k Y^P$$

Le revenu permanent dépend de la série des revenus anticipés dans le futur, soit :

$$\sum_{t=1}^{\infty} \frac{Y^P}{(1+r)^t} = \sum_{t=1}^{\infty} \frac{Y_t^a}{(1+r)^t}$$

A chaque période t , les consommateurs révisent leurs anticipations en fonction du revenu courant. C'est le principe des anticipations adaptatives :

$$Y_t^P - Y_{t-1}^P = \lambda(Y_t - Y_{t-1}^P) \quad , \text{ avec } 0 < \lambda < 1$$

$$\Leftrightarrow Y_t^P = \lambda Y_t + (1 - \lambda) Y_{t-1}^P$$

D'après Milton FRIEDMAN, *A theory of the consumption function*, 1957.

A partir de là Friedman postule que l'individu rationnel fonde dépenses de conso à partir du seul revenu permanent : pas raison d'ajuster cons à revenu courant. **Conso : fraction stable du revenu permanent.** Signifie que si l'individu gagne au loto : ne va pas tout dépenser en conso l'année où gagne ce gain : revenu transitoire. Si l'individu gagne au loto : va peut-être réajuster au revenu permanent : rehausse revenu de conso mais souvent : répartit pouvoir d'achat que donne gain au loto. Etude sociologie faite : *Les millionnaires de la chance* : valide idée : persos qui gagnent au loto ; ne change pas si radicalement. Font en sorte que pouv d'achat sup soit réparti sur horizon long : que descendants puissent aussi en bénéficier. Plus généralement : par anticipation l'individu forge un calcul de son revenu permanent : niveau tendanciel : peut compter sur long terme.

Petit topo sur Les millionnaires de la chance, rêve et réalité, Michel Pinçon et Monique pinçon-charlot, 2011 =>

- « façon d'être riche », « apprivoiser » l'argent, « réflexe touristique » car sortent appareil photo quand sont invité dans un grand restaurant pour fêter le bail, « un juste retour des choses » dans une société inégalitaire, principe du hasard qui instaure une véritable égalité des chances, « gagner au Loto peut faire accéder à cette immortalité symbolique » (en faisant des dons)

- « Notre être et nos valeurs ne vont pas se modifier, c'est juste notre avoir qui va changer », « nouvelle famille », s'est clairement exprimé lorsque certains d'entre eux ont souhaité créer une amicale des grands gagnants au Loto => « entre soi ».

Les banquiers « les initier au monde de la richesse »

EX: Jean Bernard, élevé à la campagne dans une famille de paysans, a pu, grâce à son gain, réaliser son rêve de vivre à plein temps dans son chalet de montagne, s'installe à Megève, n réseau d'amis fortunés. Seule l'atmosphère de son intérieur rappelle ses origines, « bric-à-brac des fermes d'autrefois »

Ccl: « Le gagnant est bien avec son gain lorsqu'il est arrivé à construire de la cohérence autour de cette richesse nouvelle », soulignent M. Pinçon et M. Pinçon-Charlot

→ Concept d'anticipation

Aussi central dans analyse keynésienne. Mais anticipations pas le même place.

- Chez Keynes : anticipation jouent sur décisions des entreprises not décision d'embauches par entreprises et décisions d'investissement des entreprises. Pour Keynes : décision d'embauche des entreprises : repose sur dépense effective : pas la demande observée sur le marché mais qui est antici par

entreprises sur laquelle elles basent effectivement leurs décisions. Pas décision que sur environnement présent mais se projettent vers avenir : anticipent demande. Anticipation rôle important du côté ets et pas ménages : pour Keynes : consomment en fonction du revenu courant, au moment de décision de conso : pas vraiment projection avenir.

- **Friedmann** : anticipation aussi importante **pour conso : forgent anticipations**. **Comment revenu permanent est estimé par conso épargnant ?** Niveau tendanciel du revenu dans le long terme. Revenu moyen que l'indiv s'attend à percevoir à l'avenir. Friedman : « **le revenu constant dont les flux périodiques donneraient la même valeur actualisée que les recettes périodiques anticipées pour un horizon donnée** ». Indiv envisage ses recettes périodiques anticipées : estime recettes qu'il va percevoir mais aussi parce que horizon de vie infini : ce que va toucher descendant. RP anticipées = RC actualisé. Flux périodiques Lui donne stock de richesse : donnent lieu à **actualisation** : revenus que touche dans 200 ans : pas même poids que période actuelle. Revenus 200 ans : poids plus faible (perçu par dynastie). **Recette périodique actualisée**. Après actualisation : **déduit un revenu permanent que pourrait dépenser chaque année sans altérer dynastie** : trop de dettes à génération suivante.

→ **Actualisation + anticipation**

Doc o EXPLICATION DÉTAILLÉE : formalisation. Horizon donné = horizon infini : calculs s'effectuent sur infini avec périodes t . Période 1 = cette année. Pour chaque période : forge une anticipation pour période t . Revenus actualisés : coefficient d'actualisation : revenus plus lointains : poids plus faible. Droite : stock de richesse inter temporel. Gauche : revenu permanent : niveau stable de revenu dans temps : revenu constant don flux périodiques (flux de date 1 à infini) donnent même valeurs actualisée que ce qui est à droite : revenu

→ **Anticipation et actualisation permettent à indiv de calculer revenu permanent**

Question suivante Friedman : nature des anticipations : **comment indiv forge des anticipations sur revenu années futures et revenu descendants ?** Friedman considère que **anticipations adaptatives** : s'adaptent à **variation environnement**. Je me forge idée revenu permanent **mais si augmentation de salaire : incorpore évènement** à cette augmentation : peut-être va se poursuivre : peut être considéré qu'auront pouv d'achat + important. Au contraire : chômage + important : adapte anticipation plutôt à la baisse : moi et descendants : pouvoir d'achat plus faible. **Anticipations qui s'adaptent à chaque date en fonction du revenu courant**. Chez Friedmann : idée que si revenu courant supérieur à revenu anti : revoit à hausse revenu permanent. Si revenu courant inf à anti : révisé à baisse revenu permanent. **Donc anticipation adaptatives forgées à partir du passé et présent** : pour estimer revenu perm : s'appuie sur revenu perçus par passé et revenu courant. **Donc mémoire qui influence les anticipations adaptatives**. **Et mémoire qui s'estompe dans le temps** : revenus perçus dans passé éloignés : comptent moins que ceux perçus dans passé proche

Comment on peut formaliser cette conception des anticipations ? A chaque date : revenu permanent révisé. Donc diffé revenu permanent estimé période t et revenu permanent estimé à période $t-1$. Ecart entre les deux dépend de l'écart entre revenu courant Y_t et revenu permanent estimé en $t-1$. S'il y a une bonne année : revenu courant sup au revenu permanent estimé. Terme droite alors positif et écart aussi positif : revenu perm révisé à la hausse. Coefficient λ : représente la flexibilité des anticipations, souplesse de mes anticipations, degré auquel je révisé mes anticipations. Si λ tend vers 1 : à chaque date représente. Si tend vers 0 : revenu permanent déter de façon très rigide : estimations évoluent peu dans le temps. Donc équation : on la retrouve à propos d'autres var socio éco comme **l'inflation** : anticipation adaptative également.

On peut écrire même équation sous autre forme. Comprend comment forger revenu permanent à période t : revenu permanent estimé à période t = moyenne pondérée entre revenu courant et le revenu permanent anti à période précédente.

→ **Fonction de conso avec revenu permanent**

Implications :

→ **Théorie revenu permanent résout paradoxe de Kutnez (répond aussi de façon satisfaisante)**. Argument qu'on peut tirer pour résoudre :

A long terme : thé rev per implique que conso proportionnelle au revenu. Revenu réf à long terme : revenu permanent : conso = fraction du revenu permanent

Court terme : montrer que propension à conso est plus faible. Or dans carre Friedman : var revenu dans court terme : vari de revenus curant : variations de revenu transitoire. Variation de revenu transitoire : n'affectent pas beaucoup conso des individus car cette conso est déter par revenu permanent (variation sur un an de revenu courant : quasi pas effet sur conso). Caractère aléatoire.

Chez Keynes : impact immédiat de revenu courant sur conso. Augmentation revenu courant : impact plus faible sur conso. Ex : données empiriques qui montre que propension à conso des + riches : + faibles que celle des plus pauvres.

Pour Friedman : s'explique par fait que parmi riches d'une année donnée : bcp d'indiv qui ont connu belle année : meilleur revenu. Pop riche d'une année donnée : bcp d'indiv qui revenu transitoire imo : normal que pas stimulation conso : donc normal que propension à conso plus faible que propension à conso des pauvres. Propension à conso dans court terme faible car aug sur année donnée du revenu courant pas forcément inter comme aug revenu permanent

→ **Implications politiques** :

Politiques keynésiennes : redistribution revenu et augmente dépenses publiques pour stimuler conso et activ éco (demande agrégée). Pour que multiplicateur keynésien opère : besoin que ménages conso surcroît de revenu qui leur est versé

Pour Fried. En général : ce n'est pas cas car revenus versés aux ménages généralement inter comme revenus transitoires qui n'affectent pas revenu permanent. Théorie du revenu permanent inspire : le

Théorème d'équivalence Barro-Ricardo. But = montrer inefficacité politiques key de relance.

Nommé ainsi à partir d'un article de l'économiste **BARRO (Robert J.)**, "Are Government Bonds Net Wealth ?", *Journal of Political Economy*, 1974. Dans cet article : s'inscrit dans filiation de **Ricardo** : théorème inspiré par théorie du revenu perm mais relie principe énoncé par Ricardo Dans Théorie des... : considère que relance key ne permettent pas de soutenir conso car considère par ménage comme hausse futur d'impôt donc cond comme sans effets sur revenu permanent. Idée : dépenses publiques d'aujourd'hui : équivalentes à prélèvement sous forme d'impôts demain. Argument : dépenses pub d'aujourd'hui creusent les besoins de financement de Etat (emprunts). Pour rembourser emprunt : devront prélever plus d'impôts à l'avenir.

Théorème : aussi exemple imp de pensée éco. Ajout nom de Ricardo : légitime ce théorème : revient à grand nom. En réalité : **appellation un peu impropre** car quand regarde texte Ricardo : a aussi abordé effets dépenses publiques sur act éco : mais pour montrer que intér parfois à ce que Etat dépense. Préconisations différentes. Ricardo avait dit opportunité des dépenses publiques : comparer dép d'au aux remboursements d'emprunts à avenir. Mais ric ajoutait que pouv pub ont taux d'intérêt faible pour emprunter. Vrai à époque de Ricardo. Encore auj : peuvent emprunter à taux d'int plus faible que privé : Etat ne peut presque pas faire faillite : Etat fait moins fac faillite qu'une entreprise. Ricardo déduit que Etat doit assurer des dépenses : ex dépenses d'avenir. Argument de Barro : même fondement mais réflexion différente : pas un Etat dépenses publiques car consi par ménage comme signe d'élévation future des impôts.

Théorème corroboré par des épisodes historiques. Notamment : observation de aces de politiques de rigueur expansionniste : oxymore PDV keyn : normalement quand réduit dépenses pub : devrait passer sur activ éco : effet récession. Or dans histoire : ex : **Danemark et Irlande 80's** : po de rigueur qui ont effet expansionniste : réduction dépenses publiques et connaissent de activité éco, de la demande. Pour expliquer : invoquer équivalent **Barro-Ricardo** : ménages ont maintenu conso car pensent que assainissement : bonne nouvelle à terme pour finance publique donc fiscalité modérée à l'avenir. Fait que Etat : politiques de rigueur : amélioration poli éco

→ **Cas où théorème a fait ses preuves**

Autres cas où a entraîné po d'austérité mais non vérifié. **Grèce, Portugal 2010** : pensent que po de rigueur va rétablir confiance ménages envers environnement, financier. Or théorie pas vérifiée car politiques de rigueur ont effets récessifs (prévus par politiques keynésiennes)

- Fin des modèles inter temp : permettent de résoudre paradoxe de Kuznets : + réconcilie macro et micro
- Déconnectent aussi en partie ou totalement consommation du revenu courant. Conso – dépendante du revenu courant

B/ L'équilibre intertemporel est affecté par...

En retour : micro éco peut être soumis à déterminant macro. Arbitrage a des déterminants macroéco (dispositions sociales, institutions...). Déterminantes macro : 3 majeurs :

- Nature des anticipations : adaptatives ou différé
- Contrainte de liquidité
- Horizon temporel du consommateur : court ? (Comme Keynes) ou Long termistes ? (Friedman)

1) ... La nature des anticipations : l'introduction de l'hypothèse d'anticipations rationnelles et ses conséquences (R. Hall, Friedman, Muth)

Anticipations résultent d'estimations + intuitions. Dimension calculatoire + dimension psycho. Friedman montre dimension calculatoire : anticipations résultent de calculs. Keynes : dimension psycho : anticipations relèvent des dispositions des individus : largement inconscientes souvent.

Critique FRIEDMAN:

- **Hypo d'anticipation adaptative de Friedman**

Construite par Friedman comme comportement d'homo oeconomicus car : anticipations faites par un calcul. Pourtant dans années qui ont suivi : critiques aux anticipations adaptatives à l'intérieur du paradigme homo éco : considère que l'anticipation adapt : reflète mal rationalité des comportements. Souvent 2 critiques avancées :

- Anticipations adaptatives établis à partir que du passé. Anticipations ? Correspond mal à comportement authentiquement d'homo éco
- Anticipations adaptatives impliquent que agents éco : erreurs systématiquement. Agents écos corrigent régulièrement leurs anticipations, progressivement mais jamais complètement : décalage anticipé et ce qui se passe dans réalité. Indiv qui svt pas très loin de véritable valeur mais presque jms pile sur bonne valeur

- **1957 J. Muth propose conception alternative des anticipations : anticipations rationnelles**

MUTH (John), « Rational Expectations and the Theory of Price Movements », *Econometrica*, 1961. Substi anti ratio à adapt. Antic ration si et seulement si individu exploite rationnellement ensemble des infos dispos : pas que celle du passé pour formuler de façon optimale prévisions quant à l'avenir. Formalisation de cette anticip ratio. Indiv dispose d'une série d'info : environnement incertain donc pas

Doc. p l'hypothèse d'anticipations rationnelles

Elle se formalise ainsi :

$Y_{t,T}^a = E_{I_T}(Y_t)$, avec I_T l'ensemble des informations disponibles en T pertinentes pour anticiper Y_t

La consommation suit alors une marche aléatoire :

$$C_t = kY_t^p = k(Y_{t-1}^p + \varepsilon_t) = C_{t-1} + k\varepsilon_t$$

où ε_t est un bruit blanc, c'est-à-dire une variable aléatoire d'espérance nulle, d'écart-type constant et sans autocorrélation.

prédiction valeur juste de son revenu avenir mais lui permettent d'estimer espérance de son revenu de façon juste. Environnement aléatoire ou incertain donc revenu ne peut pas être connu avec certitude mais peu rationnement estimer espérance de son revenu. Y : t : date de perception revenu anticipé. T : date à laquelle on forge une anticipation. Ex t : 2020, T : 2016 : revenu que j'estime en 2016 pour 2020. Espérance revenu à droite : espérance conditionnelle : condi par info dispo en T

Anticipation pas systématiquement mais en moyenne exactes

→Hypo d'anti ratio peut parfois être considérée comme hypo extrêmement forte que ration indiv : considère que indiv cap d'exploiter foisonnement d'info

D'après Robert HALL, « Stochastic implications of the life cycle permanent income hypothesis », *Journal of Political Economy*, 1978

Hypothèses extrêmement fortes + hypothèses pas aussi radicale qu'en a l'air. Car hypothèse d'anticipation dit aussi que les individus forgent en moyenne anticipations exactes : erreurs pas systématiques : erreurs se distribuent autour de l'espérance réelle

Postulat sous-jacent : agents écos dans vraie vie (ets, ménages) : **pas plus stupide que éco** : agents écos peuvent comme les écos forger des anticipations forgées sur interprétations de leur environnement

Que devient fonction de consommation sous cette hypothèse d'anticipation rationnelle ? En quoi hypothèse modifie analyse éco de consommation ? Analyse conduite par Robert Hall. **HALL** (Robert), « Stochastic implications of the life cycle permanent income hypothesis », *Journal of Political Economy*, 1978. Idée : si individus forgent anticipations rationnelles en moyenne ne se trompent pas sur revenu permanent : **s'ils se trompent : événement imprévisible pour tous** : pour agents écos, économistes et pouvoirs publics. Donc si individus forgent anticipations rationnelles : éco et pouvoirs publics n'en savent pas plus sur évolution future de leur consommation. **Donc éco et pouvoir public ne peuvent pas manipuler anticipations individus.** Politiques keynésiennes fondées sur supposée loi psychologique fondamentale : manipulent les individus, accroissent revenus pour accroître consommation. Hall observe que peuvent avoir conscience de manipulation donc pas réaction attendue. Si anticipations rationnelles : peuvent décoder cette manipulation et comprendre que relance keynésienne est annonciatrice d'un coût futur. Consommation suit une marche aléatoire, au hasard : on ne peut pas prévoir consommation : ce qui l'a fait varier imprévisible par éco et pouvoir public.

Formalisation. Consommation à date t : Revenu permanent à date : revenu permanent en $t-1$ + un bruit blanc variable aléatoire dont espérance nulle et sans autocorrélation (epsilon t et epsilon i : pas corrélés) (variable dont réalisation est imprévisible. Revenu permanent à date : meilleure prédiction : revenu permanent à revenu $t-1$: car ce qui fait varier imprévisible. Consommation en t : égale à consommation $t-1$ + un terme imprévisible. Marche aléatoire consommation peut varier d'une période à une autre mais terme de variation = imprévisible.

→ **Même éco et pouvoir public ne peuvent pas prévoir donc pouvoir public ne peut pas manipuler consommation individus**

Après article : écos cherchent à tester fonction consommation de Hall par travaux empiriques : même méthode que Kuznets. Tentent de tester régressions pour voir en quoi variations de consommation suivent marches aléatoires. Ce qui est testé : corrélation revenu courant/ consommation. Si consommation suit marche aléatoire : signifie que toutes choses égales par ailleurs le revenu courant n'a pas d'impact sur la consommation : ou pas de relation stable variation revenu courant/ variation consommation. **Travaux empiriques prouvent que si : très souvent corrélation revenu courant/ consommation.**

Comment expliquer ce lien rev cour/ consommation ?

- Conclure que agents écos : pas tous anticipations rationnelles : ex : pas anticipation aug revenu donc dépensent plus : rejettent anticipations rationnelles
- Maintien hypothèse anticipation rationnelle. Dans ce cas impact revenu courant opère par autres mécanismes. D'autres mécanismes peuvent expliquer

2) **Les contraintes de liquidité (Stiglitz et Weiss, 1981)**

CRITIQUE DE FISHER, MODIGLIANI ET TOUT :

Contrainte de liquidité : individu ne peut consommation qu'à hauteur des liquidités dont dispose : pas dépenser plus que porte-monnaie ou compte en banque. Modèle inter tempo : négligent contrainte de liquidité car modèle inter temp disent que poss emprunter liquidité car marché parfaits donc pas contrainte liquidité

-> Dans vraie vie : il y en a car accès aux crédits inégal

- **Pourquoi marchés pas parfaits ? Pourquoi tout le monde ne peut pas emprunter ?**

Ce qui apparaît comme évidence : paraît plus énigme. Article de **Joseph STIGLITZ** et **Andrew WEISS 1981** "Credit rationing in Markets with Imperfect Information", *American Economic Review*, 1981. Porte sur relation du crédit. Porte sur rationnement crédit. **Décortiquent la relation de crédit : relation prêteur/ emprunteur.** Très souvent : prêteur banque et emprunt : ménage individu ou entreprise. Cette relation de crédit marquée par des asymétries d'infos : infos asymétriques. **Qui porte sur capacité et l'effort de remboursement de l'emprunteur.** Emprunteur connaît bien cap et effet consenti pour rembourser. Toutes raisons penser que connaît mieux cap à remb que le prêteur : **emprunteur a info de meilleure qualité que le prêteur : asymétrie d'info.**

Relation de crédit : caractère par risque de défaut : subit par le prêteur : risque que l'emprunteur ne rembourse pas à temps. Apparaît une diff pour théorie éco standard : théorie de l'utilité espérée, théorie risque : sit que quand il y a risque : peut être compensé par prime de risque. Dans cas relation crédit : risque de défaut prêteur. Pour compenser : peut réclamer **prime de risque** : **taux d'intérêt plus élevé**. Dans réalité : **taux d'int des crédits : varient selon emprunteur** (plus faibles pour grandes entreprises, encore plus faibles pour état). Entre états différents : emprunts d'Etat contractés à taux d'intérêt différent : **Grèce au pire de dette souveraine : taux d'intérêt environ 25 % En Allemagne assez proche de 0 comme en France**. Crédit qui se font dans éco : incorporent ces primes de risque. Comment se fait-il que crédit pas restreint ? Pourquoi pas intérêt très élevés à indiv qui représentent risques plus importants ? Origine de contrainte emprunter comme les spécifinjeu : analyser relation de crédit : très spécifique : entre emprunteur / prêteur et asymétries d'infos

Ces asymétries d'info se présentent sous 2 formes :

- **De l'antisélection ou de sélection adverse** : qui se présente avant signature contrat de crédit : **prêteurs ne connaissent profil des emprunteurs, pas parfaitement leur capacité à rembourser** : peut entraîner anti sélec car un contrat de crédit associé à taux d'int pour emprunteur : toutes choses égales par ailleurs peut être plus pour les « mauvais » emprunteur : risque de ne pas rembourser : consc de risque de défaut : poids cour financier taux d'intérêt : moins lourds car anticipe que possible il ne rembourse pas crédit donc ne
- Ex post : **de l'aléa moral** : se présente après signature du contrat : désigne fait que emprunteur ne contrôle pas parfaitement efforts consentis par emprunteur pour honorer remboursement de son emprunt

Doc q : csq de ces asymétries. Doc q : csq de ces asymétries d'info : extrait de article de Stiglitz et Weiss 1981 : csq de ces asymétries d'infos ? : le **rationnement du crédit** : prêter ne vont pas accepter de prêter à tous les emprunteurs qui le souhaitent. Prêteurs dans éco moderne : les banques. **Pourquoi rationnelle ?** Se fait selon 2 mécanismes par lesquels :

- Banques VS asymétries d'infos exigent un **collatéral** de part emprunteur : actif qui sert de garantie au prêt. Pour emprunts immobiliers : garantis par biens immobilier acquis par emprunteur : banque peut saisir bien immobilier et récupérer somme prêtée. Donc **seuls prêteurs qui peuvent présenter collatéral se verront porter crédit** :
 - Politique de **taux d'intérêt** des banques : font face à risque accru (micro éco (possibilité pas remboursement) ou macro éco (lié à dégradation conjoncture : ens des emprunts ont cap de rembourse baissée. Micro éco standard tq th utilité espérée : prédit que banques pourrait compenser risque accru par taux d'intérêt + élevé qui incorporerait prime Stiglitz et Weiss déconstruisent : si banque élève : anti sélection encore + élevé : davantage risque que emprunt cèdent à tentation pas remb et mauvais emprunteur
- Entraient rationnement du crédit : une contrainte qui se présente à large partie emprunteur

Implications du rationnement de crédit :

- Micro éco

Contrainte de liquidité : conso épargnant peut être empêchée par ratio crédit de faire un **choix optimal**. Schéma : la contrainte de liquidité. Contrainte bud intertemporel déf poss de conso intertemp de indiv mais quand contri de liquidité : contraint resserrer car pas poss de conso plus que son revenu en période 1. Donc contrainte de liquidité fait que conso n'a plus accès à zone rouge. **Conso dont choix optimal dans zone rouge : ne peut pas y accéder**. Impact sur arbitrage inter temp + sur tous modèles inter temp de épargne tq cycle de vie : qui suppose que marchés parfaits et jeunes s'endettent ; **Si restriction crédit : jeune ne peut pas s'endetté : modèle ne tient plus**

- Macro éco : sur niveau conso agrégée des ménages

Quand revenu courant diminue : contrainte de liquidité se resserre mais quand revenu courant augmente : contrainte se desserre. **Mécanisme qui rend conso sensible au revenu courant**. On peut avoir consommateur ultra rationnel qui aug conso quand revenu cour augmente parce que aug revenu courant permet d'atteindre niveau de conso désiré. **Cette contrainte de liquidité : rôle important après subprimes** car crise a accru risques de défaut : crise générée par défauts ménages américains sur

emprunt immo : banques bcp plus précautionneuses dans distribution de crédit : a conduit à un rationnement du crédit extrêmement fort après crise.

Retour doc c : présente évolution taux d'épargne au moment de crise Subprimes. Certain pays : forte aug taux d'épargne : Italie, RU, ... : point commun pays qui avant crise Subprimes : très fort endettement des ménages : pays où conso des ménages se fait en large partie par le crédit. Aux EU not parce que banques avaient innové avec crédit Subprimes (pour ménage autant risque de défaut élevé). Port et esp : années 2000 : forte aug prix de l'immobilier : donc pousse achat + emballement construction immobilière : endettement pour logement. Lorsque que **rationnement crédit 2008** : **effet très imp : ménages qui finançait par crédit : augmente taux d'épargne car ménages cessent de conso à crédit**. Donc effet macro s'est manif très fortement moment crise Subprimes.

Doc b. **En France** : variation contrainte liquidité peuvent expliquer des évolutions. Notamment dans 80's : taux d'épargne diminue de presque 10 points en 10 ans : s'explique par fait que accès au crédit : libéralisé : à l'initiative des politiques publiques et grâce à libéralisation financière : banques ont eu moyen de distrib + de crédit. **Ce desserrement contraint crédit expl diminution taux d'épargne.**

Effets macro éco de contrainte de liquidité analysés par J. Tobin dans article de **1972** « Wealth, liquidity and the propensity to consume ». S'oppose à analyse du revenu permanent par Friedman et th : car dans ces modèles : propension à conso dépend de richesse de indiv : toutes les richesses qu'ils entreprennent de percevoir : **pour ces modèles : propension à conso se fixe par rapport à richesse. Pour Tobin : se fixe par rapport à liquidité directement dispo pour agent**. Dans ce cas on retrouve explication keynésienne : **revenu courant détermine consommation**. Article montre que contrainte de liquidité réhabilite déterminant revenu courant donc théorie keynésienne. Implication macro + micro : épargne de précaution : ménages peuvent constituer une épargne pour planifier des dépenses futures + aussi car craignent dans futur que crédit soit rationné. Dans situation d'incertitude : agents économiques peuvent aug leur épargne. Crise Subprimes : épargne de précaution : constitution matelas d'épargne dans pays où épargne a bcp augmenté. Là où système bancaire un peu moins frag par Subprimes : ménages ont moins craint ration futur rationnement crédit donc moins augmentation épargne.

3) **Déterminants de l'équilibre intertemporel**

Pourquoi on peut remettre en cause modèle inter ? **Débat en micro éco sur horizon tempo du consommateur. Question : conso est court termiste ou long termiste ?**

Dans court terme ou en se projette. Keynes : court termiste (déter par revenu courant). Cycle de vie : Modigliani allonge horizon du cycle de vie. Revenu permanent Friedman : infini : conso se préoccupe également du bien être descendants. A donné lieu à une litté éco extrêmement riche : log ou court termiste ?

ARGUMENTS EN FAVEUR DU COURT-TERMISME

LAIBSON (David), "Golden Eggs and Hyperbolic Discounting", *Quarterly Journal of Economics*, 1997. Idée de Laibson : décisions du conso épargnant même quand sont planifiées : quand se projg dans long terme : déci peuvent être constamment remises en cause car affaiblie par une **incapacité du conso épargnant à respecter ses propres engagements**. Empêché par impatience qui serait un trait universel des individus : tendance + ou - prononcée. Désigne cette impatience par « **pression de la gratification immédiate** » : donnerait une « saillance » au présent : toutes périodes de l'avenir pas équivalent : relief particulier du présent. **Csq : indiv soumis à leur propre incohérence temporelle : engagement pris par agent éco avec lui-même peut être rompu à chaque période**. Incohérence tempo pas propre à choix de conso épargnant : se présente de manière très commune dans vie qu.

Ex : arrête de fumer mais fume aujourd'hui et arrête après : même si consc que veut arrêter : attrait plaisir immédiat peut l'emporter sur cet engagement. Très soumis à cette pression : caractérisés par la procrastination : remise à demain effort dont conso. Impact pour conso et épargne : épargnant conso soumis : mal à épargne : tendance à dépenser tout supplément de revenu courant : donc conso épargnant soumis à pression immédiate : assez keynésien. Rapproche les comportements observables des comportements prévus par th keynésienne. Comment on peut formaliser cette pression de la gratification immédiate.

Doc r. Peut de formaliser en modifiant écrire fonction d'utilité. Fonction d'utilité inter tem : a préférence inter tempo (+ ou - cigale/fourmi). Hypo que fonction d'utilité inter temp : additive : utilité deux périodes : somme de dégagee en 1^{er} pé et en 2^e. Somme de l'utilité instantanée période 1 + utilité anticipée su consommation demain. Conso cohérent : peut avoir préf pour pr (compatible avec rationalité). Conso planifie conso en tenant compte de préférence pour le présent. Extrapolation de fonction d'utilité : Somme des utilités dont jouit à chaque date. Utilité période 2 : actualisée (coeff), période 3 : associé à coefficient au carré car période plus lointaine. Conso rationnel, préférence pour présent : valorise conso présente. Conso future dévalorisées par rapport à éloignement. Comment écrire cette fonction d'utilité pour montre que cons épargne peut être incohérent. Présent a poids saillant donc on ajoute un autre coefficient qui capte incohérence. Porte sur toutes les périodes futures : en plus d'être dépréciée par préférence pour présent le sont par pression de gratification immédiate. Fonction d'utilité du consommateur qui n'arrive pas à arrêter de fumer, consomme bcp + dans présent. Abondamment étayé par psychologues : éco et psychos se rencontrent : vidéo du marshmallow

Jon Elster : question de l'incohérence temporelle et surtout sous l'énale des solutions : comment résister pression de gratification immédiate. Réflexion qui s'appuie sur des mythes : *mythe d'Ulysse* et les sirènes ou fable Le laboureur et ses enfants. Ulysse : pression de gratification immédiate sirène mais consc de présein construit une situation qui lui permet d'y résister : donc soumis à pression + se garantissant d'y résisté : par dispositif d'auto contrainte, on peut y résiste. Le laboureur et ses enfants 1984: dans les interactions que certain indiv peuvent dégager d'autres de pression de gratification immédiate : trésor grâce au labourage. Idée que laboureur par ce mensonge, permet à ses enfants de résister à la paresse et donc à pression plaisir immédiat : enfant souie à incohérence tempo mais père permet d'y échapper. Plus généralement : notre vie quotidienne et nos décisions économiques : marquées par dispositifs parfois inconsciente : dispositifs qui contrôlent notre incohérence temporelle.

En particulier : dispositifs qui portent sur épargne et consommation

- Historiquement mensualisation du salaire : moyen d'aider ménages à planifier leurs dépenses. XXème : dév de plan d'épargne à terme : produits financiers proposés aux ménages. Plans d'épargne à 5, 10, 15ans : ménages se lient les mains. Dispositifs assez explicites : contrainte pour que ménage ne cède pas à incohérence temporelle

- Moins explicite : acquisition logement avec prêt immobilier : s'est largement diffusé pendant XXème et assez récent : 50 dernières années : bcp moins de locataires mais propriétaires de logement : fait d'acheter logement à crédit et rembourser périodiquement : moyen de planifier son épargne sans être soumis à l'incohérence temporelle.

- Autre dispo : sécurité sociale : instaurée défini en 1945 en France : sécu est un système qui nous oblige à cotiser (salariés) pour se garantir un revenu lorsqu'ils seront vieux ou en cas de maladie (indemnité maladie) ou revenu en cas de chômage (alloc cho). Sécu peut s'apparenter à un palliatif à un défaut d'épargne : si indiv devaient eux même épargner : peut-être ne le ferait pas assez. Particulièrement vrai avec retraite : retraite par répartition des cotisations des actifs financent les pensions de retraite des retraités : ret par répart : mutualise financement des retraite et permet aux indiv de ne pas avoir à épargner individuellement pour leur retraite. Système de retraite par capitalisation : individus épargnent eux même pour financer leurs futures retraites.

Ces dispositifs ont cette fonction latente : VS incohérence tempo

Apparaît par contraste avec pays en dév : pour bcp pas de garde-fou à incohérence temp car pas dév pareil de système d'allocs. Et système bancaires résiduel : tous les ménages n'ont pas accès à compte en banque et possibilité d'épargner. Incohérence tempo est un problème particulièrement aigu pour les ménages pauvres dans pays en développement.

Travaux du Poverty action lab (PAL) : dirigé par **Duflot** : mène série de recherches pour lutter VS pauvreté. Caractéristique : mène des travaux empiriques et Poverty Action Lab a notamment montré pourquoi ménages dans pays pauvres : particulièrement diff à épargner : problème revenu + lorsque revenus de ménages pauvre s'élèvent : peuvent tout de même peiner à dégager une épargne, surtout faute des dispositifs modernes : ménages pays pauvres réduit à des expédient VS leur propre incohérence tempo : moins efficace que nos dispositifs. Deux exemples :

- Dans bcp de pays pauvres : en périph villes : construction maisons indiv inachevées : maison construites « **bric par bric** » (PAL) : construction sur très longues années : pas recommandé. Car maison onach : très soumis à intempéries : accroit énormément cout construction
Ne correspond pas à incohérence rat ; mais surration : VS incohérence temp : geler l'épargne en la transformant en pierre VS puiser dans cette épargne constituée
- Autre palliatif : PAL a observé dans pays pauvres souvent comp qui paraît irrationnel : **emprunter pour épargner** : empruntent à taux d'intérêt très élevés et sommes empruntées sont épargnées et placés à taux d'intérêt plus faibles : donc épargnent avec taux d'intérêt négatif : paraît irratio mais accepté par ménages car **emprunt pour épargner permet de contrôler propre incohérence temporelle**. Cette épargne : dépensée avant remboursement de emprunt (dot enfant, monter entr...) : on emprunte et obligation du remboursement : incite à pas dépenser épargne. **Consc que si on dépense cette épargne : situation encore plus difficile car remboursement emprunt**

Dispositif inefficaces pour contrôler propre incohérence tempo. **PAL montre que propension à épargner : pas spontanée, a des conditions sociales de possibilités : a-t-on moyens d'épargner.**

Pal montre que cette incapacité à planifier épargne : se traduit aussi par sentiment d'incapacité à **maîtriser le futur** : explique difficultés qui peuvent avoir pays pauvres à projets dans le long terme : ir ce sont ces projets long terme (éducation, invest...) qui peuvent permettre de. Donc incap : **trappe à pauvreté**

Csq impo en termes d'aide au dév. Discours critique sur aide au développement, sur crédit aux pays pauvres : on ne sait pas comment crédit va être employé. Si pour acheter : vraiment utilise de donner crédit : pensent qu'on devrait restreindre crédit à de projets qui apparaissent comme économiquement rentable. Mais Duflo dit qu'acheter TV : déjà se projeter dans avenir donc peut avoir effet positif à terme dans cap à planifier épargne. Même acheter TV : déjà acte qui est étape dans cap à planifier conso : permet de diffuser disposition à prévoir, planifier : peut se répercute. **Favoriser crédit à conso : sorte d'initiative à réflexion économique**



ARGUMENTS EN FAVEUR DU LONG-TERMISME

Conso épargnant peuvent être aussi long termiste. **Argument puissant : poids de l'héritage dans richesse des ménages**. Si court termiste : a priori : incap de laisser héritage à descendant : tq keynésien, conso du cycle de vie : à sa mort : pas d'héritage. **Or on observe que héritage est bien un phéno majeur des économies modernes et même le poids de l'héritage tend à se renforcer. (CF SOCIO dossier saclay)**

Doc t Piketty. Dans patrimoine indiv : que représente héritage : lequel on constitue, duquel on hérite. XIXème : patrimoine concentré dans héritage. XXème : diminution poids héritage : revenu travail on augmente : poss accumuler patrimoine au cours de vie par travail. Fin XXème : retour de l'héritage : part du patrimoine hérité augm et projection Piketty qu'il établit en considérant que mouvement actuel se poursuit : **lui font prédire qu'au XXI on pourrait retrouver niveau héritage XIXème**. Donc héritage : phéno majeur : on ne peut pas faire abstraction.

Modèles expl de conso et épargne compat avec poids de l'héritage ?

- Modèle du cycle de vie compat avec héritage ? Dans absolu on peut avoir héritage en ajout hypo supp : on ne connaîtrait pas parfait date décès : ex : mort prématurées => laisse héritage. Difficile de considérer que des héritages transmis accidentellement aurait tel poids (80% patrimoine accumulé XIXème)
- **Donc poids de l'héritage appui plus modèle revenu permanent**. Poids héritage invite à examiner transmission familiale dans accumulation de l'épargne : qu'est que ce motif de transmission familial ?

Compatible avec modèle usuel homo oeconomicus ? Indiv préoc par seul intérêt perso : aurait-il intérêt à transmettre avec enfant ? Certains modèles construits dans idée que l'héritage s'insère dans échanges intra familiaux avec contrepartie : héritage serait contrepartie soins aux parents. Modèles confirmés par des observations empiriques qui corroborent partiellement idée que **héritage serait transition presque marchande dans famille**. Fréquence visite enfants aux parents augmente avec héritage susceptible de comprendre : calcul toutes choses égales par ailleurs LOL. **Donc modèle homo oeconomicus pas incompatible à héritable mais résiste mal poids éco hérita.**

Donc introduction de l'altruisme pour enrichir homo oeconomicus. Notamment : Gary Becker, 1981 : *Traité sur la famille*. Approche famille en considérant que famille est un havre d'altruisme dans monde d'homo oeconomicus : s'intéresse surtout à altruisme parent. On peut montrer que formell homo oeconomicus peut être altruiste car est représentée par sa fonction d'utilité : caract objectifs de l'homo oeconomicus. Becker souligne dans livre qu'on peut très bien par fonction d'utilité différencié indiv égoïste et altruisme. Schéma. Fonction d'utilité indiv égoïste : ne dépend que de sa conso. Fonction d'utilité d'un homo oeconomicus altruiste : utilité dépend de sa propre conso + de l'utilité éprouvée par être aimé. On peut écrire fonction d'utilité

→ Montre que on peut incorporer altruisme au paradigme de homo éco

Développe un modèle altruiste de l'épargne, de l'héritage et de relations dans la famille. L'individu altruiste, (nt parent) : friedmannien : se comporte comme prédit th du revenu permanent : implication sc liée à description comp de conso et épargne. Horizon infini selon logique de dynasties : condition : indiv altruiste + anticipe que enfants disposition altruistes par rapport à propres enfants : de proche en proche : tout indiv est lié à conso de tous ses descendants. Modèle altruiste : permet aussi d'affiner comportement d'épargne de de patrimoine. Transmission de patrimoine : s'apparente à une épargne de précaution. Becker remarque que parent altruiste peuvent

- Eduquer
- Transmettre patrimoines

Mais éduc des enfants : risqué, on ne peut pas savoir si éducation va le rendre suffisamment productif pour pouvoir gagner sa vie. Dons patrimoine : épargne de précaution au cas où enfant peu talentueux. Combine aussi égoïsme et altruiste. Altruisme : pas seul motif de nos actions : nos actions combinent les deux : individu le sont plus ou moins. Peut poser problème dans la famille : si on a un enfant égoïste : rompt l'équilibre de famille aimante. Entraîne ruine de famille/ Becker développe le théorème de l'enfant gâté : « rettetb kid » : un enfant gâté peut quand même avoir à se comporter comme si altruiste : consc que ses parents sont altruistes donc sait qu'en agissant pour bien familial : aussi rentable pour lui donc poussé à maximiser ressources familiales.

Becher rationalise aussi les normes sociales (Becker s'aventure sur terrain autres sc sociales). Pour lui normes sociales sont le résultat de calculs rationnels. Car normes sociales = dispositifs stratégiques développés par les parents pour pousser enfants à avoir comportements altruistes.

Traité de famille de Becker : a suscité critiques en termes d'impérialisme économique : prétend apposer paradigme homo éco sur domaine plutôt socio d'habitude: coooool!

Becker tire de analyse de famille une critique de sécu sociale : pour lui, instance concurrente de la famille. Dans société avec sécu, on devient moins dépendant de sa famille pour sa survie donc extension de sécu tend à distendre liens familiaux.

Ex : montée du divorce s'expliquerait par extension sécu sociale, aussi enfants mal élevés. Donc si famille altruistes : comportement long termiste

Critique ==> Agnès Pitrou, Les solidarités familiales, vivre sans famille?: au contraire complémentarité entre aide familiale et aide de l'Etat => incitation à aider encore plus.

Conclusion générale

Conso et épargne sont sensibles au revenu courant selon l'approche keynésien et cette approche keynésienne justifie politiques de relance par conso et demande. Politiques rendues efficaces par multiplicateur. Approche keynésienne conte par modèles d'inspiration micro économique

Auj : point de consensus csc économique : à la fois arbitrage et résidu : 2 approches pertinentes. Et clivage entre éco tiennent plutôt sur poids à attribuer au méca keynésien et au méca néo-classique

Hall : comme consommateur a anticipation rationnelle, est aussi intelligence que sc : sc ne peut pas mieux prévoir conso que individus : événements impr par indiv + éco. Economistes ne peuvent pas prévoir évolution de consommation

Hypo d'anticipation ratio : anticipation se font aussi parce que je me projette dan futur : comment va évoluer : repose aussi sur futur, ce qu'on devine du futur
Dans anticipations adaptatives : réagissait par rapport au pré et passé