

Dossier 3 : Investissement, financiarisation et monnaie

Nous avons vu dans le dossier 2 quels sont les déterminants réels de l'investissement et de la consommation.

Nous allons maintenant voir les déterminants monétaires et financiers de l'investissement.

Document 1 : Questions

Il s'intéresse à la façon dont les entrepreneurs déterminent leur investissement à long terme et donc l'évolution de long terme de l'économie.

Comment distingue-t-on le court terme et le long terme ? Le stock de capital à court terme ne varie pas, la structure de capital est fixe tandis qu'à long terme, elle varie.

- 1) Pourquoi "l'évaluation des rendements escomptés" est-elle marquée par "l'extrême précarité" ?

"l'évaluation des rendements escomptés" → efficacité marginale du capital.

Il est difficile d'évaluer l'efficacité marginale du capital. On doit voir la différence que fait Keynes entre deux types d'éléments que les entrepreneurs doivent essayer de connaître ou anticiper pour déterminer le rendement de l'investissement :

- Faits actuels
- Événements futurs

On doit avoir des informations et des anticipations sur ces éléments pour connaître le rendement de nos investissements. Les faits actuels on peut les connaître avec plus ou moins de certitude, ce sont des infos sur la structure de l'éco actuelle, on peut avoir accès à cette information, cela ne veut pas dire que c'est facile mais elles existent. Le risque qu'on prend par rapport à notre connaissance des faits actuels est un risque probabilisable.

Les trois faits actuels dont parle Keynes que les entrepreneurs doivent connaître :

- volume des différents types de capitaux
- volume actuel du capital en général
- l'intensité de la demande actuelle

L'entrepreneur sait qu'il peut probabiliser le risque de certitude. On peut probabiliser le risque d'erreur.

Dans le futur, on ne peut plus les connaître avec certitude, on peut l'anticiper avec plus ou moins de confiance. Dans cette situation là, le risque n'est pas probabilisable. On peut seulement connaître avec confiance et non avec certitude. Les 4 éléments futurs dont parle Keynes :

- Les changements dans la nature et la quantité du capital
- Les changements dans les goûts des consommateurs
- Les changements dans l'ampleur de la demande effective

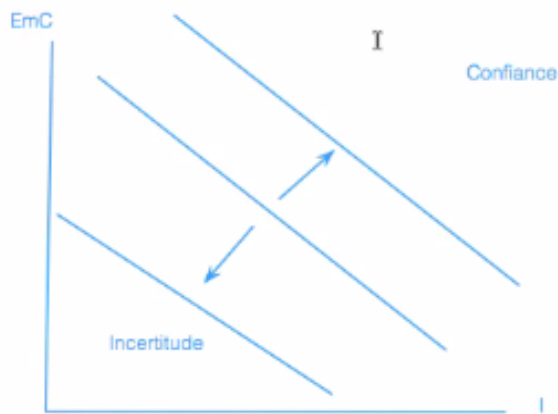
- Les variations du salaire monétaire

Les entrepreneurs cherchent à anticiper ces différents types de changement dans l'économie pour le futur.

L'idée est que, sur les faits actuels, on a un risque qui existe mais que l'on peut probabiliser, on sait le risque que l'on est en train de prendre. Pour le futur, on se place dans une situation d'incertitude radicale puisque on ne peut rien connaître avec certitude sur le futur, c'est simplement une question sur les anticipations et quelle confiance on passe dans nos anticipations, si on leur fait confiance ou non.

Il va se passer deux choses qui expliquent que c'est extrêmement précaire comme évaluation :

- on a tendance à projeter le présent dans le futur puisque la seule chose que l'on connaît avec certitude est le futur
- Cela dépend principalement de l'état de confiance, ça ne dépend pas d'un calcul rationnel car on ne connaît pas le futur. Si on n'a pas confiance, on a tendance à évaluer des rendements plus faibles. On peut illustrer cette idée par un graphique :



La courbe est décroissante en raison des rendements décroissants.

Si on est en situation de confiance, on a une courbe d'emc qui se déplace vers la droite.

Pour les mêmes niveaux d'investissement et de taux d'intérêt, l'emc augmente →

investissement augmente en raison de la hausse de la confiance (aucun calcul rationnel).

À l'inverse, si l'incertitude augmente, l'emc diminue et la courbe se déplace vers la gauche.

Encore une fois, ce déplacement ne provient pas de calculs rationnels mais principalement de variables psychologiques.

Le niveau de l'investissement de l'économie dépend énormément de leur état de confiance, de leur état psychologique. Ce sont ces variables qui expliquent les mouvements de la courbe d'emc.

Chez Keynes, les variables psychologiques sont fondamentales.

- 2) Pourquoi "la scission entre la propriété et la gestion du capital" - ainsi que "l'extension prise par les marchés financiers"- "contribue grandement à aggraver l'instabilité du système" ?

“la scission entre la propriété et la gestion du capital” → scission entre les actionnaires (propriétaires de l’entreprise) et les dirigeants de l’entreprise (salariés qui gèrent l’entreprise).

Keynes fait une distinction entre deux phases du capitalisme :

- Capitalisme familial : il existe au début du capitalisme, quand il commence à exister. On a un propriétaire de l’entreprise qui gère l’entreprise lui-même. La propriété et la gestion de l’entreprise sont confondues, le propriétaire gère l’entreprise lui-même. Cela a des conséquences différentes de ce que l’on voit dans le capitalisme actionnarial. Premièrement, le capitaliste a un caractère capitaliste, il a un certain goût du risque qui l’incite à investir. Les investissements réalisés sont irrévocables, ce qu’il investit, il ne peut pas décider du jour au lendemain de partir investir ailleurs. Il est engagé dans la même production durant plusieurs années, il est “bloqué” avec son investissement.
- Capitalisme actionnarial : c’est le capitalisme de son époque. On a une structure différente, d’un côté, les propriétaires sont des actionnaires et de l’autre côté des gestionnaires qui sont des salariés. Les propriétaires ne connaissent pas les conditions de la production, ils ne s’y intéressent pas. Le problème est que les gestionnaires de l’entreprise qu’il qualifie “d’hommes d’affaires” vont avoir deux points de comportement qui sont négatifs pour lui. Premièrement, ils n’ont pas le caractère de capitaliste, ils n’ont pas le goût du risque qu’avait le capitaliste qui gérait lui-même son entreprise; deuxièmement, leur objectif va être de maximiser la valeur boursière de l’entreprise. Ces gestionnaires sont trop influencés par les marchés financiers car les propriétaires de l’entreprise sont les actionnaires, c’est à ces gens-là qu’ils doivent rendre des comptes, ils cherchent donc à maximiser la valeur des actions.

L’objectif de l’entreprise a changé, on ne développe pas l’entreprise sur le long terme mais on cherche à maximiser la valeur des actions. Pour Keynes, c’est la conséquence de la séparation entre dirigeants et propriétaires.

L’extension prise par les marchés financiers aggrave l’instabilité du système.

La bourse rend le cours plus instable car on a une réévaluation constante de la valeur des entreprises. La valeur des actions fluctue, ce qui rend le système plus instable. Cela entraîne dans l’économie un intérêt, un horizon plus court termiste, on délaisse le long terme. Au jour le jour, la valeur de l’entreprise fluctue, et en même temps, on ne s’intéresse qu’à la variation journalière. L’horizon de l’économie diminue.

- 3) Comment expliquer que l’évaluation par les marchés financiers repose sur une “pure convention” ? Quelle est selon Keynes la nature de cette convention ?

L’évaluation faite par les marchés financiers repose sur une convention : la valeur que donne la bourse à une action représente correctement la valeur de l’entreprise. Peu importe comme s’est formé le cours de l’action sur le marché financier, elle représente correctement toutes les informations disponibles sur l’entreprise.

Les marchés financiers nous donnent les bonnes informations, ils nous indiquent si une entreprise va prospérer dans le futur ou au contraire, sombrer.

Cette convention est précaire selon Keynes, pour quelles raisons ? Précaire dans le sens où l'action (la valeur boursière) ne représente pas la bonne valeur de l'entreprise :

- il y a de plus en plus une part croissante d'individus qui ne connaissent rien aux conditions de la production qui possèdent le capital. Ce sont ces personnes qui influencent le cours en bourse.
- Les fluctuations journalières sur les marchés financiers ont une influence absurde sur le marché. Une entreprise qui fait des pertes exceptionnelles va voir son action baisser alors que peut-être qu'elle fonctionne encore bien. Cela se base sur des éléments éphémères et qui influencent trop fortement le marché.
- L'évaluation conventionnelle est le résultat de la psychologie collective. Les valeurs sur les marchés se font par ce que pensent les intervenants sur les marchés, des individus ignorants des conditions de production. On a des vagues d'optimisme irrationnel et de pessimisme irrationnel mais tout le monde suit la vague, que cela soit dans un sens ou dans l'autre.
- Il y a des spéculateurs professionnels dont le seul but est d'anticiper la psychologie collective. Ils n'ont aucun intérêt dans la valeur réelle de l'entreprise. Ils profitent des fluctuations pour empocher des plus-values.

- 4) Que veut dire Keynes lorsqu'il indique que les "investisseurs professionnels" et les "spéculateurs" "se préoccupent, non de la valeur véritable d'un investissement (...), mais de la valeur que le marché, sous l'influence de la psychologie de masse, lui attribuera" ?

psychologie de masse = psychologie collective.

C'est le fonctionnement du marché financier qui répond à la psychologie de masse, on cherche à déterminer la psychologie collective. On ne s'intéresse pas aux vraies informations de l'entreprise mais comment va se comporter le marché de demain ? Cela entraîne des comportements mimétiques, on cherche à ce que faire les autres car cela va influencer la valeur sur le marché.

Keynes cite l'exemple d'un concours de beauté : le but n'est pas de donner son propre avis mais de deviner l'avis des autres, c'est celui qui trouve l'avis moyen qui gagne. Les marchés financiers marchent de la même façon que les concours de beauté.

Si le marché pense que l'entreprise ne va pas bien fonctionner, les actions vont être vendues sur les marchés, l'entreprise va se retrouver réellement en difficulté. cette psychologie de masse est auto-réalisatrice. Cela entraîne des comportements mimétiques → des vagues d'optimisme et de pessimisme irrationnelles.

- 5) Quel sens a la distinction entre l'activité de "spéculation" et l'activité "d'entreprise" ?

C'est l'offre et la demande sur le marché qui déterminent la valeur des actions/titres. Si on participe sur le marché financier, on est obligés de se comporter de cette façon là sinon, on perd de l'argent.

Par exemple, si on a une action d'une entreprise sur laquelle on est sûrs de sa valeur mais que le marché pense le contraire et que nous on garde notre action, la valeur de l'action va chuter, on doit vendre avant que cela arrive et inversement, on doit acheter avant que le cours de l'action explose.

Pour Keynes, ce phénomène est inévitable, on ne peut pas l'éviter mais on peut l'atténuer.

Dans la question 1 on s'intéressait à l'activité de l'entreprise → on prévoit les rendements escomptés de l'investissement sur toute la période de l'investissement (prévoir l'efficacité marginale du capital).

Dans les autres questions, à l'activité de spéculation → activité qui consiste à prévoir la psychologie du marché, à anticiper la psychologie collective.

Cette activité de spéculation a lieu sur les marchés financiers, c'est leur logique principale. Le danger est que cette activité prenne le dessus sur l'activité de l'entreprise. Il considérait qu'aux USA, l'activité de spéculation a pris le dessus et il espère que ça n'arrivera pas au Royaume-Uni.

Une des deux activités est plus simple à faire que l'autre, l'activité de spéculation peut rapporter des gains à court terme que ne rapportera pas l'activité d'entreprise (vision à plus long terme).

- 6) Quelles sont les limites à la réglementation des marchés financiers ? Quel rôle peut donc jouer l'Etat ?

On parle de beaucoup d'impacts négatifs de la spéculation. Mais Keynes ne propose pas d'interdire les marchés financiers car ils apportent de la liquidité, on peut revendre à tout moment ses investissements. Rien d'autre ne nous donne de la liquidité que les marchés financiers. L'investissement n'est plus irrévocable comme il l'était avant.

Les crédits bancaires ne sont pas aussi facilement revendables que les actions.

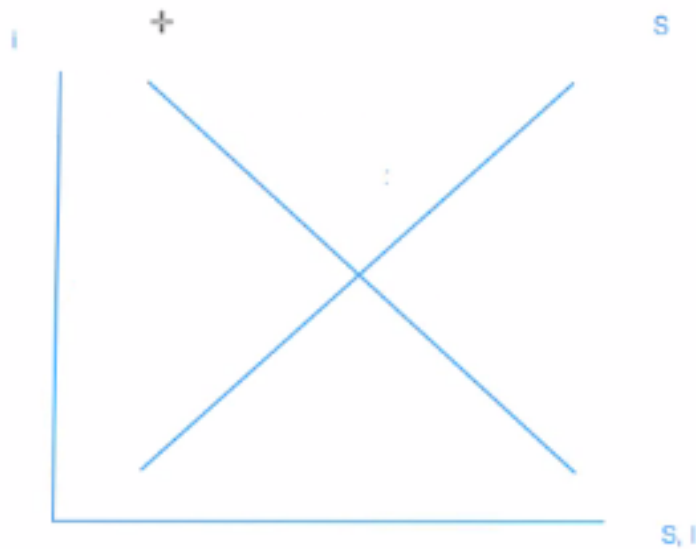
On peut garder cet aspect positif et essayer d'atténuer les aspects négatifs. On impose une taxe sur les transactions financières. L'État taxe chaque transaction financière dans le but de désinciter certaines transactions. On désincite une certaine partie de la spéculation (acheter revendre acheter revendre sera moins intéressant si on taxe chaque transaction).

La liquidité existe grâce aux spéculateurs car ce sont eux qui sont toujours prêts à acheter/revendre ces titres. Le marché financier a quand même des aspects positifs, on ne doit pas le faire disparaître malgré qu'il rende l'économie plus instable.

Document 2 : Questions

- 1) Expliquer le marché du capital (de l'épargne) chez les classiques. Que représentent l'offre et la demande de capital, le prix et la quantité échangée ?

Pour les économistes classiques, l'offre de fonds prêtables correspond à l'épargne et la demande de fonds prêtables à l'investissement.



La quantité échangée correspond à la quantité prêtée et investie.

- 2) Le taux d'intérêt est-il une variable monétaire chez les classiques ?

On est sur le marché du capital, pas de la monnaie. Le taux d'intérêt est une variable réelle qui se détermine sur le marché du capital.

Pour Keynes, le taux d'intérêt est monétaire.

Chez les classiques, le taux d'intérêt peut être considéré comme le prix du capital si on se place du point de vue des investisseurs, du point de vue des prêteurs, c'est le prix de la renonciation à la consommation car dans l'analyse classique, l'individu reçoit son revenu et fait un choix entre consommer et épargner (arbitrage). Ce choix est déterminé par le taux d'intérêt.

Selon Keynes, l'épargne est un résidu → ce qu'il reste après avoir consommé. L'arbitrage se place à un autre niveau : entre la monnaie et les titres. Une fois que l'on a cette épargne

résiduelle, soit on garde notre argent sous forme liquide (monnaie), soit on la place dans les marchés financiers. Le taux d'intérêt est le prix de la renonciation à la liquidité.

Document 3 : Questions

1) **Quelles sont les décisions que doit prendre un individu quant à l'emploi de son revenu ? En quoi la position de Keynes diffère-t-elle de celle des classiques ?**

Dans la théorie keynésienne, l'individu, quand il reçoit son revenu, d'abord il consomme en fonction de sa consommation incompressible et de sa propension marginale à consommer. Une fois qu'il a consommé, le montant restant constitue son épargne.

Chez Keynes, **l'épargne est un résidu**. C'est à ce moment-là que l'individu fait un **arbitrage entre de la monnaie** (garder son épargne sous forme liquide) et **des titres** (placer son épargne pour lui rapporter un certain rendement).

Chez les classiques, cet arbitrage n'existe pas, l'arbitrage était entre la consommation et l'épargne. On considère forcément que l'épargne sera un placement (en banque ou sur un marché financier).

Avantage d'une épargne liquide → directement utilisable.

Avantage d'une épargne placée sur le marché financier → apporte un rendement.

C'est pour cela que l'on dit que le taux d'intérêt est le prix de renonciation à la liquidité.

2) **Qu'est-ce que la préférence pour la liquidité ? Quels en sont les motifs ?**

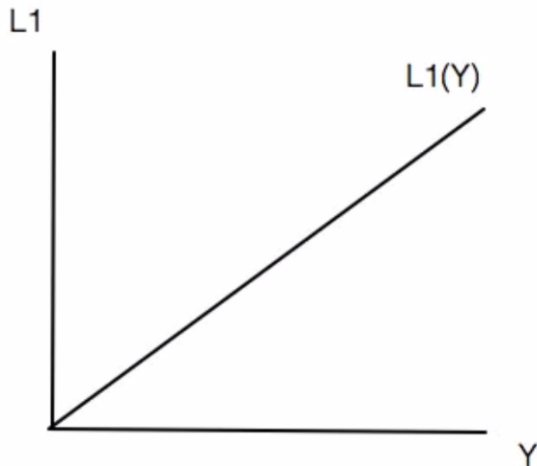
La préférence pour la liquidité correspond à la préférence de conserver sa richesse sous forme liquide. Pourquoi aurait-on une préférence ? simplement que, si on a la richesse sous forme liquide, on va pouvoir l'utiliser immédiatement sur n'importe quel marché.

Les trois motifs sont trois motifs de demande de monnaie, ils justifient la demande de monnaie car ils en sont les trois composantes :

- **Transaction** → Il résulte d'un besoin de liquidités pour effectuer des transactions de biens et de services. On exclut les transactions financières. Il peut parfois être appelé "motif de revenu" pour les ménages ou "motif professionnel" pour les entreprises. Mais c'est toujours pour les mêmes raisons, on souhaite effectuer des transactions.

*Il est **croissant par rapport au revenu**. Plus le revenu augmente, plus on va avoir une demande de monnaie pour motif de transactions importante.*

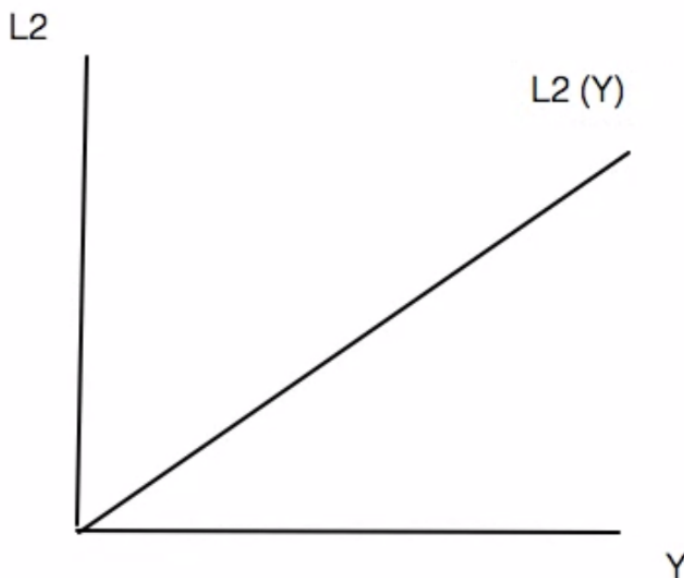
*Ce motif est **neutre par rapport au taux d'intérêt**.*



- **Précaution** → Elle résulte d'un besoin de liquidité pour faire face à des **situations imprévues**. C'est une épargne liquide de précaution. Pour les **salariés**, cela peut être par rapport aux faits de voir son salaire baisser, d'avoir un accident du travail, d'être licencié... Elle peut aussi concerner les **entreprises**, par exemple en cas d'imprévus dans les débouchés, si elles ne sont pas aussi importantes que prévu ou encore si on a une augmentation du prix des matières premières etc...

*C'est une **fonction croissante par rapport au revenu**, plus le revenu augmente, plus cette demande de monnaie pour motif de précaution va augmenter.*

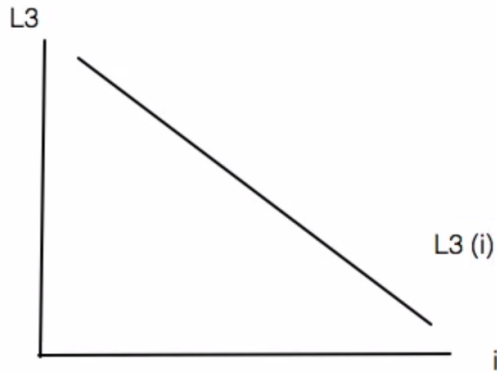
*Par rapport au taux d'intérêt, le but est de constituer une épargne liquide. Les placements les plus sûrs ont toujours des taux d'intérêt très faibles. On va considérer que cette demande de monnaie est **neutre face au taux d'intérêt** car le niveau du taux d'intérêt n'a pas d'impact ici, il joue sur des placements plutôt risqués.*



- **Spéculation** → On fait un **arbitrage entre monnaie et titres**. C'est la liquidité pour acheter des titres financiers au meilleur moment. Elle dépend des **anticipations** qu'on va avoir sur le cours de titres. Cf **effet bilançoire**, on a une relation contradictoire entre le taux d'intérêt et le cours des titres.

*Ce motif de spéculation est dans une **relation contradictoire avec le taux d'intérêt**.*

*Si on prend l'exemple d'un taux d'intérêt bas, on anticipe sa hausse, on anticipe donc une diminution de la valeur des titres financiers, on va donc augmenter notre demande de monnaie pour motif de spéculation, c'est le moment pour acquérir le titre. Et inversement, si le taux d'intérêt est élevé, on anticipe qu'il va finir par baisser, on anticipe que la valeur des titres va augmenter, on diminue notre demande de monnaie au motif de spéculation. Cette demande de monnaie est **neutre face au revenu**.*

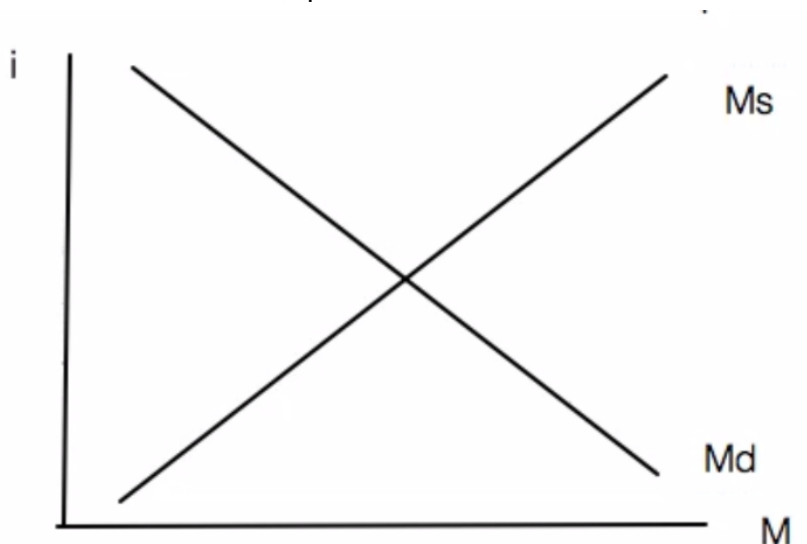


Conclusion → La demande de monnaie globale est croissante par rapport au revenu et décroissante par rapport au taux d'intérêt.

3) Comment Keynes explique-t-il la formation du taux d'intérêt ? Pourquoi dit-il que ce taux est le prix de la renonciation à la liquidité ?

Chez Keynes, le taux d'intérêt se forme sur le marché monétaire par la confrontation entre l'offre et la demande de monnaie.

M → Masse monétaire, quantité de monnaie.



L'**offre de monnaie** dépend des décisions des autorités monétaires, elle est **en partie exogène** mais ne peut pas être indépendante de la situation économique.

Le taux d'intérêt est le **prix de la renonciation à la liquidité** parce que si on place notre argent, on renonce à notre liquidité.

Document 4 : Questions

- 1) **Pourquoi le taux d'intérêt, à l'instar de l'efficacité marginale du capital, est-il "au plus haut degré" "un phénomène conventionnel" ?**

Le taux d'intérêt est un **phénomène conventionnel**. De même pour l'efficacité marginale du capital.

Il faut comprendre que ce sont des variables dont le niveau ne va pas dépendre de la situation objective de l'économie à un moment donné mais plutôt de la **psychologie des individus** et du coup d'un **comportement conventionnel, collectif**.

On a des **comportements mimétiques** concernant ce taux d'intérêt, on considère que quand le taux d'intérêt est bas, il va augmenter, et inversement. Face à ces **anticipations partagées collectivement**, il va y avoir des comportements mimétiques, qui vont toujours dans le même sens et rendent ces anticipations **erronées**.

Si le taux d'intérêt est bas et qu'on attend qu'il remonte, il ne va pas remonter si tout le monde s'y attend.

C'est ce qui explique le **phénomène des trappes à liquidités** $\Rightarrow$ le taux d'intérêt est très bas, on essaie d'injecter de la liquidité sur les marchés, mais si tout le monde attend que la situation évolue, alors cela ne fonctionne pas, les agents vont garder leur monnaie supplémentaire sans l'utiliser.

De même, si le taux d'intérêt est élevé et que tout le monde attend sa chute, on peut avoir des situations dans lesquelles il va rester particulièrement élevé. Il dépend du **degré d'incertitude** de l'économie, de ce que Keynes appelle "**l'état de confiance**".

- 2) **Quel peut être l'effet d'un taux d'intérêt durablement "trop élevé" ?**

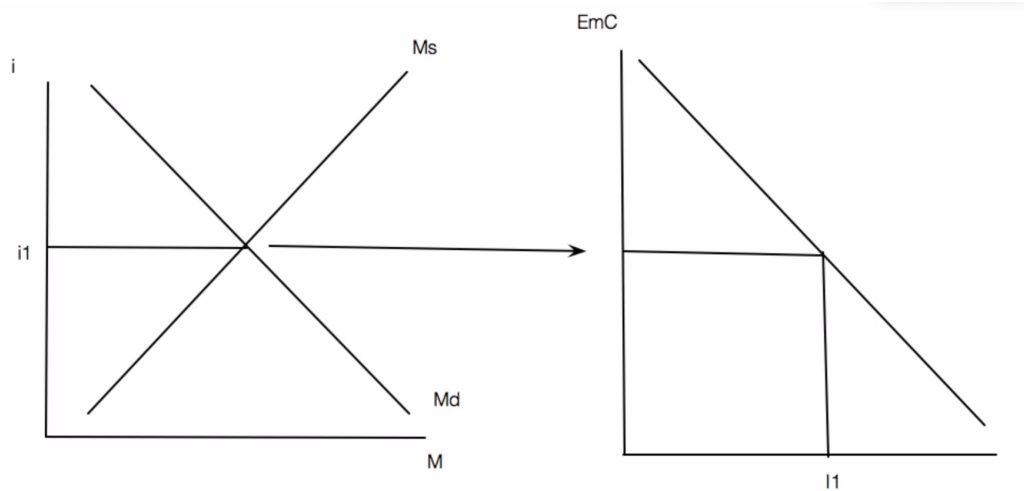
Cela va nuire à l'investissement.

Il est comparé à l'efficacité marginale du capital pour prendre les décisions d'investissement. Ainsi, s'il est élevé pendant de longues périodes, on aura un investissement qui se déprime pendant cette période.

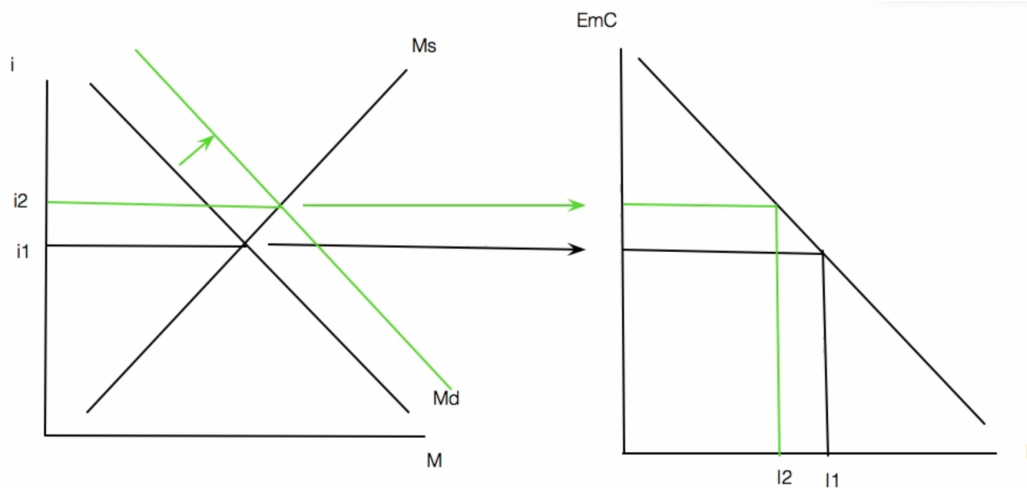
Document 5 : Questions

- 1) **Montrez pourquoi, selon Keynes, l'efficacité marginale du capital et le taux d'intérêt ne sont pas deux variables indépendantes l'une de l'autre.**

Cf chapitre 22 de la TG où Keynes s'intéresse au cycle économique et il essaie d'expliquer comment se déclenche, fonctionne, la **crise**.

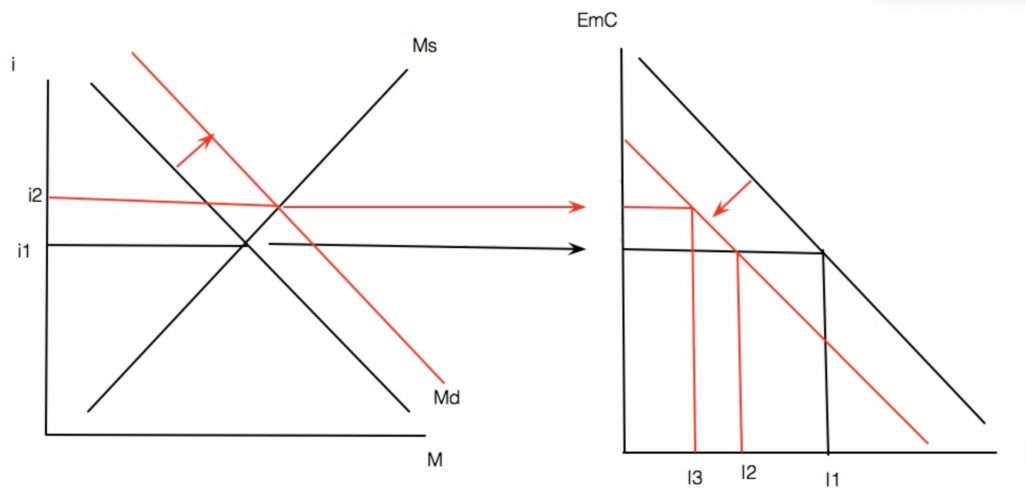


Si on prend l'exemple d'une augmentation de la demande de monnaie, la courbe de demande se déplace vers la droite. Cela va déterminer un nouveau niveau de taux d'intérêt.



Le niveau d'investissement de l'économie diminue en raison d'une augmentation de la demande de monnaie en considérant que l'efficacité marginale du capital n'a pas été modifiée.

Keyne nous dit que ce ne n'est pas ça qui va expliquer les crises, le taux d'intérêt est toujours à un niveau très bas au moment où la crise éclate.



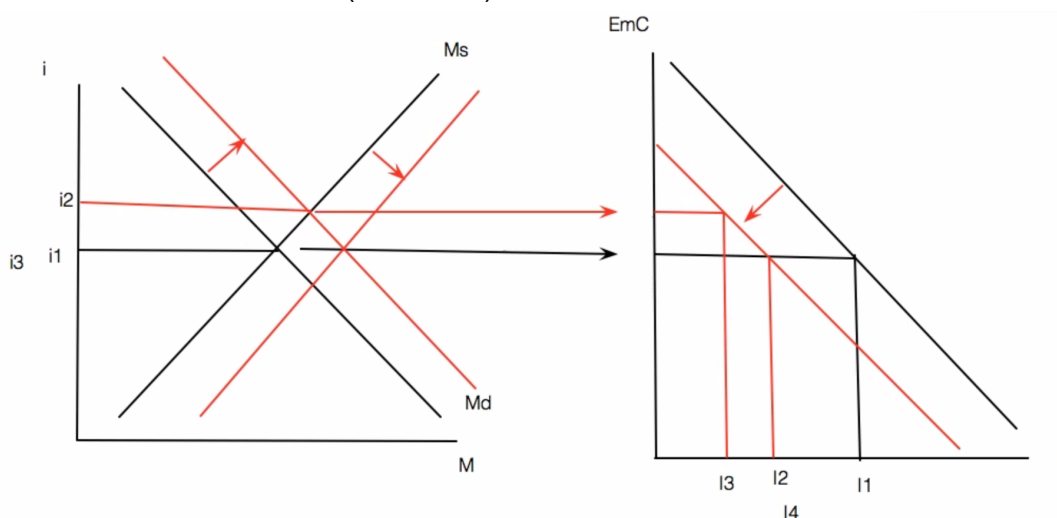
Il considère que c'est l'efficacité marginale du capital qui est responsable de l'enclenchement de la crise. La crise s'explique toujours par un effondrement de l'efficacité marginale du capital, c'est un moment de panique. On avait vu comment la courbe d'efficacité marginale du capital se déplaçait pour des raisons psychologiques (incertitude).

La courbe d'emc se dégrade, elle se déplace vers la gauche, immédiatement, le niveau d'investissement va diminuer. On aura une hausse de la préférence pour la liquidité car l'incertitude augmente $\Rightarrow$ la demande de monnaie augmente, nouveau taux d'intérêt qui entraîne une nouvelle diminution de l'investissement.

L'augmentation du taux d'intérêt aggrave davantage l'effet de la crise.

Pour Keynes, c'est l'effondrement de l'emc qui explique la hausse du taux d'intérêt et non l'inverse.

Ce que l'on peut voir comme politique publique possible serait une politique monétaire expansionniste afin de faire face à cette hausse du taux d'intérêt. Mais, on retrouvera le niveau d'investissement I2 (devenu I4).



Mais, selon Keynes, la politique ne permet pas de sauver la crise, seulement de l'atténuer car on ne retrouve pas l_1 . On doit combiner différentes politiques publiques car une politique monétaire seule ne suffira pas à sauver le problème de la crise. Le facteur central est l'efficacité marginale du capital.

2) Expliquez comment, selon Keynes, une chute de l'efficacité marginale du capital est susceptible d' "affaiblir aussi la propension à consommer".

Comment, à ce moment- là de la crise, au moment où l'emc diminue, comment peut-on arriver à une situation où cela touche aussi la consommation ?

Il explique cela en disant qu'au moment où l'on aura une baisse de l'emc, on aura aussi un effondrement des cours boursiers, c'est l'expression la plus visible des crises → les cours financiers s'effondrent au moment où l'incertitude augmente.

On aura une baisse de la consommation des individus qui ont des titres financiers. Keynes va même dire que, pour ces individus là, ils vont plutôt régler leur consommation en fonction de l'état des marchés financiers plutôt que leur niveau de revenu.

Dans le reste de la population, il y aura aussi une baisse de la consommation.

3) Expliciter la proposition suivante "on ne peut sans inconvénient abandonner l'initiative privée le soin de régler le flux courant d'investissement".

Pourquoi faut-il que l'État intervienne dans l'économie ?

Simplement car si on regarde ce que l'on a dit jusqu'à présent, la chute de l'emc s'explique par une hausse de l'incertitude, par une baisse de la confiance. La sortie de crise va être permise uniquement par un rétablissement de la confiance. On ne va pas retrouver de confiance spontanément.

Il faut un élément extérieur pour rétablir la confiance, sinon l'économie ne retrouvera pas le chemin de la confiance.

L'État doit mettre en place des politiques de relance.

Les entreprises n'ont pas envie d'investir, elles vont avoir l'envie seulement si l'État intervient. L'État doit lui-même investir massivement dans l'économie.

Document 6 : Questions

On s'intéresse ici aux post-keynésiens.

1) Quelles sont les différentes causalités qui sont "inversées" dans l'analyse post-keynésienne par rapport à l'analyse "standard" ?

Analyse standard → théorie néoclassique, théorie dominante aujourd'hui.

Premièrement, pour les post-keynésiens, c'est l'investissement qui détermine l'épargne. Alors que chez les néoclassiques, c'est l'épargne qui détermine l'investissement. Pour les post-keynésiens, l'investissement est le résultat d'une opération de crédits qui ne nécessite pas une épargne préalable. Pour les néoclassiques, c'est la bonne collecte de l'épargne qui sera réallouée aux différents emprunteurs.

Chez les post-keynésiens, les crédits font les dépôts alors que chez les néoclassiques, les dépôts font les crédits. cf optique du multiplicateur/diviseur de crédits.

Secondement, pour les post-keynésiens, c'est la hausse des prix qui entraîne la hausse de la quantité de monnaie. Alors que pour les néoclassiques, c'est la hausse de la quantité de monnaie qui entraîne l'inflation.

Il y a un lien entre offre et demande, selon les néoclassiques et les post-keynésiens, l'offre ou la demande sera première.

2) Que signifie l'idée selon laquelle la monnaie est "endogène" ?

La question de l'endogénéité/exogénéité de la monnaie : est-ce que ce sont les autorités monétaires qui déterminent la quantité de monnaie en les donnant aux banques commerciales (monnaie exogène) ou bien l'activité économique car on a des agents qui demandent de l'argent aux banques commerciales (des crédits) qui vont ensuite se refinancer auprès des banques centrales (monnaie endogène)?

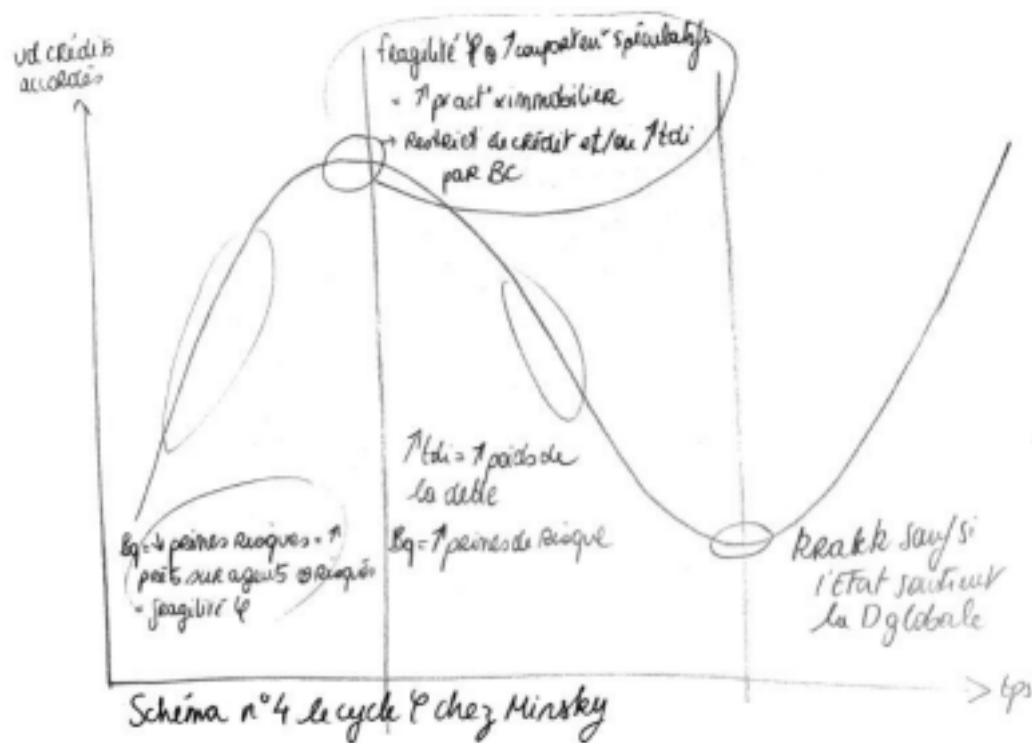
Dans les deux cas, on sait que cela se passe dans les banques centrales et commerciales. Si on est dans une perspective de monnaie exogène, c'est la Banque centrale qui décide alors que, dans la monnaie endogène, ce sont les individus qui demandent de la monnaie, la Banque centrale s'adapte aux besoins de l'économie.

3) En quoi l' "état de la confiance" détermine-t-il la préférence pour la liquidité y compris des banques ?

La préférence pour la liquidité des banques se définit comme la facilité de la part des banques d'accorder des crédits aux entreprises et aux ménages. Cette facilité est pour les banques « une mesure de leur confiance dans le futur ». Cette facilité dépend donc de la confiance des banques. Si cette confiance est dégradée, les banques pessimistes vont restreindre leurs conditions d'accès aux prêts en refusant de prêter à des agents considérés risqués (qui hier n'étaient pas considérés risqués). Pour changer le statut des agents, la banque s'appuie sur des taux d'endettement qu'elle relève, ou des ratios exigés de cash flows relevés aussi. Elle va augmenter les primes de risque et donc le tdi associé aux prêts. Elle va aussi réduire le nombre de clients.

4) Qu'est-ce que le "paradoxe de la tranquillité" de Minsky ?

Minsky va décrire un comportement cyclique sur le crédit accordé par les banques qui suit un schéma particulier:



Ce schéma est uniquement financier chez Minsky, il n'y a pas de causes réelles à cet excès de confiance initial. Dans ce schéma, les banques sont victimes de leur propre excès de confiance.