



MARDI 16 DÉCEMBRE 1997

# Où en est la pensée économique ?

## DOSSIER

L'économie, en tant que discipline, a-t-elle démerité par son irréalisme ? Angoissés par le chômage, la précarisation, voire la mondialisation, par des fins de mois de plus en plus difficiles ou des relations de travail de plus en plus violentes, nos concitoyens n'ont pas le sentiment d'obtenir des économistes les réponses claires qu'ils en attendent. Sur ce terrain de désarroi fleurissent de beaux succès de librairie, tous positionnés dans la rubrique « Dénonçons l'économie ».

▼ Face à la crise, les économistes font souvent figure d'accusés. Pourtant, tandis que foisonnent modèles et écoles de pensée, la théorie tourne de moins en moins le dos au réel

ner ses hypothèses pour mieux comprendre les divers mécanismes effectivement à l'œuvre dans la société. Le malheur, c'est que cette volonté de réalisme l'entraîne à bâtir des concepts de plus en plus sophistiqués, donc de moins en moins accessibles à l'opinion. Pourtant, les nouveaux développements de la pensée économique méritent d'être sortis de l'ombre.

Par exemple, l'effort de réalisme qu'accomplit la microéconomie (discipline qui étudie la logique des choix individuels et leurs coordinations) fait une victime : la version la plus dogmatique du libéralisme. Cette doctrine, qui veut supprimer tout ce qui entrave la concurrence, se réfère en effet à une vision complètement idéale du marché. Celui-ci, livré à lui-même (l'Etat se contentant de faire respecter les règles du jeu), serait censé permettre à l'économie de se stabiliser au meilleur état possible (faisant ainsi disparaître tout chômage involontaire). C'est en gros l'idée d'« équilibre

général » telle qu'elle a été formulée par Walras. Or cette logique, faisant du marché « le » modèle de référence, est aujourd'hui remise en cause par plusieurs écoles hétérodoxes.

La microéconomie a en effet entrepris de reconsidérer les trois hypothèses qui fondaient son discours traditionnel – discours qu'Olivier Favereau, professeur à Paris-X, qualifie de « théorie standard ». Quels sont ces trois piliers, aujourd'hui bousculés ? Premier postulat : la microéconomie raisonne sur les individus. Pour elle, tous les phénomènes collectifs peuvent être compris grâce à l'étude des décisions individuelles. C'est « l'individualisme méthodologique ». Deuxième pilier : la « théorie standard » suppose que les individus sont rationnels. Ils poursuivent chacun leurs propres intérêts, veulent accroître le plus possible leur satisfaction (rebaptisée « utilité » par les économistes), tout en tenant compte des contraintes (budgétaires, par exemple). C'est l'hypothèse de « rationalité optimisatrice ». Troisième hypothèse : la « théorie standard » croit en l'efficacité du marché. Pour elle, le moyen le plus efficace pour coordonner entre elles les décisions des différents individus est de faire jouer la concurrence. Son idéal est le marché tel que Walras l'a rêvé. Ce marché dit « walrasien » ressemble un peu au marché financier, où tous les agents, en direct non seulement voient le prix des titres s'afficher sur leurs écrans mais aussi disposent de toute l'information disponible (sauf cas illégaux de délits d'initiés).

Olivier Lacoste  
Lire suite page II

- Les principaux artisans de la pensée économique p. II
- L'économie conquise par la théorie des jeux p. III
- Les équilibres multiples des modèles contemporains p. III
- Questions-réponses p. III

## CHRONIQUE

par Erik Izraelewicz

# Japon, Europe, même combat

Le Japon est en panne. Quelques réparations permettront peut-être à la deuxième puissance économique mondiale de redémarrer. Mais pas de se remettre dans la course. Il lui faut donc changer de modèle. Convaincus de cette nécessité, les représentants japonais qui participaient, du 4 au 7 décembre à Barcelone, au cinquième colloque « Europe-Japon » organisé par Aspen France, n'en ont pas moins révélé un grand désarroi. Quel modèle

choisir ? Une chose est sûre : ils ne veulent, pour rien au monde, du modèle américain. A l'évidence, une nouvelle guerre économique menace entre le Japon et les Etats-Unis. La baisse du yen vis-à-vis du dollar va doper les exportations de l'archipel et contribuer à accroître encore le surplus nippon. Les industriels américains de l'automobile commencent à s'en inquiéter. L'aggravation du déficit américain va conduire à une exacerbation des tensions entre Tokyo et Washington. Comme à chaque guerre, ces passes d'armes ne se cantonneront pas au seul terrain commercial. L'Amérique va exiger, une fois de plus, du Japon, qu'il se modernise, qu'il s'ouvre davantage et qu'il déréglent son économie. Bref, qu'après avoir copié ses produits, il copie son modèle.

Cette perspective alimente, au sein de l'élite japonaise, une violente réaction anti-américaine. Si, en Europe, le modèle américain est souvent critiqué – les observations des participants européens à Barcelone étaient néanmoins très modérées – au Japon, l'Amérique apparaît, aujourd'hui, à écouter les responsables nippons, comme le « grand Satan ». Tout en reconnaissant la supériorité technologique et militaire des Etats-Unis et le dynamisme de leur économie, les Japonais font néanmoins de leur rival principal une description très sombre.

Sur le plan strictement économique tout d'abord, le modèle anglo-saxon ne serait pas aussi efficace que veulent bien le prétendre les Américains eux-mêmes. L'explosion de la dette des Etats-Unis, désormais le premier débiteur du monde, en serait une expression. Un membre de la délégation japonaise s'est plu à rappeler que les Etats-Unis avaient actuellement une dette nette à l'égard du reste du monde de quelque 870 milliards de dollars, alors que le Japon aurait, au même moment, une créance nette du même montant.

Dans le système américain ensuite, la dictature des marchés financiers conduirait l'entreprise à une ges-

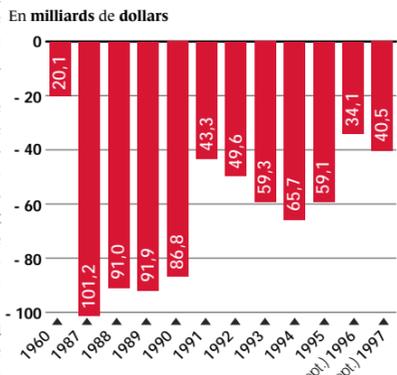
tion exclusivement orientée vers le court terme. En dépit du redressement spectaculaire opéré outre-Atlantique par les grands groupes depuis le début des années 90, les Japonais continuent à dénoncer leur « short-termism » (vue à court-terme). S'ils admirent et jaloussent la puissance et la santé des institutions financières américaines, ils s'inquiètent aussi des effets d'une « tertiarisation » excessive sur l'ensemble de l'économie d'une nation.

Le « paradigme américain » se révélerait aussi et surtout, aux yeux des Japonais, incapable de « concilier l'économie et l'homme, l'économie et l'écologie ». Le tableau qu'ils se plaisent à dresser de la société américaine – l'individualisme, la drogue, la violence, les inégalités, etc. – les conduit à dénoncer un système dans lequel « les plans de licenciements massifs [downsizing] annoncés par les grands groupes traitent l'individu comme un objet » et où « un dirigeant d'entreprise peut être viré du jour au lendemain et se retrouver simple chauffeur de taxi, en dépit de ses qualités ».

Soucieux de préserver leurs valeurs et d'échapper aux affres de l'Amérique, les Japonais n'entendent donc pas se soumettre au « standard global américain », selon l'expression de l'un des participants, à cette norme dont serait porteur l'actuel mouvement de « globalisation des économies ». Du modèle américain, ils veulent bien prendre « un peu mais pas trop » : la transparence, oui ; la violence, non !

Le dosage fait l'objet de débats de plus en plus ouverts entre Japonais. La diversité des cocktails proposés par les participants nippons au colloque de Barcelone révèle une évolution tout à fait symptomatique, une certaine forme d'américanisation en quelque sorte. Lors des colloques précédents, la délégation japonaise affichait une grande uniformité de vues.

En fait les Japonais souhaitent « organiser une concurrence libre mais avec des règles ». Ils voudraient trouver les mécanismes qui permettent « d'appliquer les principes de la compétition tout en respectant les relations humaines ». Dans cette quête d'un nouveau modèle, ils rejoignent les Européens, eux aussi à la recherche d'un modèle perdu. Pas question cependant pour les Japonais de renoncer à leur Toyota pour une Ford « made in America ». Ils pourraient cependant être intéressés par un modèle européen, une Mercedes peut-être. A condition sans doute que ce ne soit pas une classe A.



Source : département du commerce

### FICHE PRATIQUE du 16.12.1997

Cette fiche hebdomadaire est rédigée par les spécialistes du mensuel immobilier **IMMO NEUF**.

#### ■ Neuf : des paiements échelonnés

Le paiement d'un logement neuf à construire s'effectue au fur et à mesure de l'avancement des travaux. Attention : les systèmes d'échelonnement en vente en l'état futur d'achèvement ne sont pas les mêmes qu'en contrat de construction d'une maison individuelle. Explications.

L'acquéreur d'un logement neuf ne paie pas son bien en une seule fois. Il verse en effet les fonds au fur et à mesure de l'avancement des travaux, selon un échéancier que l'on nomme « échelonnement des paiements, ou grille d'appel de fonds ». Ces modalités de financement varient en fonction du type de transaction : Vente en l'état futur d'achèvement (Véfa ou plus communément vente sur plans) ou construction d'une maison individuelle avec ou sans fourniture de plans.

#### ■ Paiements échelonnés en vente sur plans...

En matière de vente en l'état futur d'achèvement, l'échelonnement des paiements s'effectue comme suit, en pourcentages cumulés :  
- 35 % du prix à l'achèvement des fondations. Cette somme inclut le dépôt de garantie de 2 ou 5 % versé lors de la signature du contrat de réservation ;  
- 70 % à la mise hors d'eau ;  
- 95 % à l'achèvement des travaux. Le solde, soit 5 %, est acquitté à la réception des travaux. Toutefois, il peut être consigné en cas d'émission de réserves, autrement dit si des

défauts ou malfaçons sont constatés. Rappelons qu'en vente sur plans, le vendeur est tenu de garantir à l'acquéreur soit l'achèvement des travaux, soit le remboursement des sommes déjà versées.

#### ■ Et en maison individuelle

Comme en vente sur plans, le signataire d'un contrat de construction d'une maison individuelle avec fourniture de plans (maison sur catalogue) paiera au fur et à mesure de l'avancement des travaux. La ventilation des appels de fonds est cependant différente :  
- 15 % à l'ouverture du chantier (cette somme peut éventuellement inclure le dépôt de garantie) ;  
- 25 % à l'achèvement des fondations ;  
- 60 % à la mise hors d'eau ;  
- 75 % à l'achèvement des cloisons et à la mise hors d'air ;  
- 95 % à l'achèvement des travaux d'équipement, de menuiserie et de chauffage.  
Le solde, égal à 5 % du prix, est versé lors de la réception de la maison. Comme en vente sur plans, cette somme pourra être consignée si des réserves ont été émises. Elle restera

bloquée tant que les travaux nécessaires n'auront pas été réalisés. Le contrat de construction d'une maison individuelle avec fourniture de plans comprend lui aussi une garantie de remboursement. Il comporte également une garantie de livraison à prix et délais convenus, qui permet à l'acquéreur, quoi qu'il arrive, d'être sûr que sa maison sera terminée.  
Enfin, on notera que, dans le cadre d'un contrat de construction d'une maison individuelle sans fourniture de plans, l'échelonnement des paiements est librement négocié entre l'entrepreneur et son client. Toutefois, le solde de 5 % du prix est payable sous les mêmes conditions que précédemment.

P. C.

Pour d'autres conseils, consultez **IMMO NEUF**, le mensuel de l'immobilier en vente 20 F chez votre marchand de journaux.



Plus de 300 pages de conseils et d'adresses



Une inscription pour cinq grandes Ecoles Supérieures de Commerce ■ 550 places pour les prépas ■ des épreuves écrites communes ■ des coefficients et une barre d'admissibilité identiques ■ deux entretiens seulement dans deux écoles de votre choix ■ prise en compte de la moyenne des deux oraux.

**Alliance ESC**  
un seul et même concours pour cinq ESC

<p><b>ESC DIJON</b> Alexandrine BORNIER 03 80 72 59 21</p>	<p><b>ESC PAU</b> Laure TARDIEU 05 59 92 64 64</p>	<p><b>ESC LE HAVRE</b> Isabelle CHERFILS 02 32 92 59 99</p>	<p><b>ESC POITIERS</b> Violaine BIGOT 05 49 60 58 00</p>	<p><b>ESC RENNES</b> Marie-Paule JOUIN 02 99 54 63 63</p>
--	--	---	--	---

# Les principaux théoriciens de l'économie

C'est avec les mercantilistes (XVI<sup>e</sup> et XVII<sup>e</sup> siècles) que la pensée économique commence véritablement à devenir autonome, c'est-à-dire à se définir un objet spécifique de réflexion. Jusqu'alors, les considérations économiques n'étaient abordées que sous l'angle de la morale divine. Les mercantilistes sortent de ce cadre et s'inventent une nouvelle problématique : leur propos visent à démontrer que la puissance politique du souverain passe par l'enrichissement des marchands du royaume. L'économie est donc pensée en référence à l'Etat. Signe révélateur, l'expression « économie politique » est inventée par **Antoine de Montchrestien** (1575-1621).

Puis l'idée germe que le développement économique ne dépend pas seulement de l'Etat. **Boisguillebert** (1646-1714) plaide pour une réforme fiscale (modification de l'assiette de la taille, suppression des douanes extérieures et intérieures...) de manière à ne plus entraver la consommation. Le libéralisme approche. La pensée économique cherche également le fondement ultime de la prospérité. Pour les physiocrates, dont **François Quesnay** (1694-1774), il n'est de richesse que dans les ressources du sol. La terre est l'origine de la valeur.

Les économistes dits « classiques » prolongent et renouvellent ces problématiques. **Adam Smith** (1723-1790) considère que la cause objective de la valeur réside dans le travail. C'est surtout grâce au travail qu'un bien aura une valeur d'usage, une « utilité ». Il distingue cependant la valeur marchande (le prix que l'on constate sur un marché) de la va-

## ▼ Petite histoire à travers quelques portraits, et quatre siècles de réflexions

leur d'usage. C'est le paradoxe de l'eau et du diamant. L'eau ne vaut rien par rapport au diamant, bien qu'elle soit beaucoup plus utile. Smith s'attaque également à la question de la répartition des revenus. Notons qu'il raisonne sur des groupes sociaux (on dirait aujourd'hui des classes) « dont les intérêts ne sont nullement les mêmes ». Pour Smith, enfin, une « main invisible » permet aux actions individuelles des hommes, fondées uniquement sur la recherche de leur intérêt, de réaliser spontanément une organisation sociale harmonieuse. Un des concepts-clés du libéralisme est né.

La démarche de **Karl Marx** (1818-1883) est critique. Il observe que la pensée économique prétend raisonner sur des concepts immuables et intemporels. Non seulement il récuse cette façon de voir – pour lui, les catégories élaborées par les économistes sont historiquement datées – mais il veut montrer aussi que cette vision illusoire n'est pas innocente, qu'elle contribue à assurer la reproduction de l'organisation sociale et économique de son époque. Pour Marx, l'histoire est la succession de divers « modes de production », qui se caractérisent à la fois par la façon dont les

hommes travaillent (les « forces productives ») et par les relations sociales liées au processus de production (les « rapports de production »). Marx considère que la structure économique est la base de la société : c'est elle qui façonne complètement (qui détermine) le droit, les institutions politiques et les idées (notamment économiques). Cet édifice, secondaire parce qu'il découle du mode de production, est qualifié de « superstructure ». Pour Marx, la société capitaliste se caractérise notamment par le salariat (séparation entre les travailleurs et les moyens de production) : c'est parce que la force de travail est achetée à vil prix que les capitalistes font une plus-value. Notons que Marx a en commun avec Smith de raisonner sur des classes sociales et d'affirmer que la valeur réside dans le travail.

Les « néoclassiques », considérés comme les descendants des classiques, s'en distinguent pourtant sur plusieurs points impor-

tants. Ils ignorent complètement les groupes sociaux et raisonnent sur des individus, conçus comme parfaitement souverains, c'est-à-dire libres d'effectuer des choix rationnels pour maximiser leur satisfaction. Les néoclassiques ont une vision subjective de la valeur : ils n'en cherchent plus une cause objective dans le travail. Ils sortent du paradoxe de l'eau et du diamant en affirmant que la valeur marchande d'un bien ne dépend pas de son utilité globale, mais de son utilité marginale, celle procurée par la dernière unité consommée. Plus cette dernière unité est rare, plus son utilité marginale est élevée. L'eau, abondante par rapport au diamant, a une utilité marginale beaucoup plus faible, c'est pourquoi son prix est beaucoup plus bas. En raisonnant sur la base de l'individualisme et du marginalisme, les néoclassiques construisent une vision théorique des marchés. Livrés à eux-mêmes, parfaitement flexibles, ceux-ci sont censés conduire à une situa-

tion optimale, l'« *équilibre général* » tel qu'il a été dessiné par le Français **Léon Walras** (1834-1910) (qui se disait socialiste). Le libéralisme continue de se structurer.

**John Maynard Keynes** (1883-1946) sort des schémas classique et néoclassique. Il renouvelle la conception de la monnaie (pour lui, elle peut être demandée pour elle-même), insiste sur le rôle des entrepreneurs et des anticipations. C'est la façon dont ils anticipent la demande qui conduit les entrepreneurs à décider un niveau donné de production. Ce faisant, ils déterminent le volume de l'emploi. Rien ne dit que ce niveau pourra occuper tout le monde : d'où un déséquilibre de sous-emploi. Dans ce cas, l'Etat doit relancer la demande. Les idées de Keynes ont imprégné les politiques économiques de l'après-guerre.

**Friedrich von Hayek** (1889-1992) adopte une vision extrême de l'individualisme méthodologique. Les phénomènes sociaux sont le résultat des décisions indi-

viduelles, mais, précise-t-il, « de l'action des hommes et non de leurs desseins ». Ce qui le conduit à nier aux économistes toute possibilité de servir au gouvernement des hommes. En effet, quand bien même les comportements individuels ne seraient pas instables, on ne pourrait rien en déduire des phénomènes sociaux. La somme des facteurs concrets qu'il faudrait prendre en compte n'est pas accessible à notre connaissance. Et surtout, Hayek rejette la vision walrasienne du marché, conception où l'information circule parfaitement. Pour lui, le marché est certes imparfait, mais il constitue quand même la meilleure organisation sociale, précisément parce qu'il permet l'accumulation des connaissances. Hayek a ouvert une voie de recherche en s'intéressant à l'information. Pour les théories modernes, cependant, le marché n'est pas seul à avoir une efficacité cognitive.

O. L.



JEAN-LOUP CHARNET

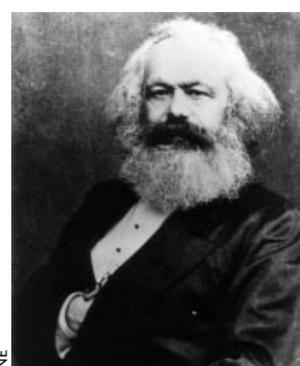
Adam Smith

ADAM SMITH



JEAN-LOUP CHARNET

LEON WALRAS



KEYSTONE

KARL MARX



KEYSTONE

JOHN MAYNARD KEYNES

## Où en est la pensée économique ?

Suite de la page II  
Précisément, les écoles hétérodoxes ont commencé par émettre des doutes sur le réalisme de cette troisième hypothèse donc par s'interroger sur les vertus prêtées au marché walrasien. Elles constatent que les individus, dans la réalité, sont capables de coordonner leurs décisions autrement que par le marché. Plutôt que de se borner (comme le faisait la « théorie standard ») à « juger » la réalité en fonction de son éloignement avec le modèle « idéal », ces nouvelles écoles essaient maintenant de la comprendre.

Un des premiers pas en ce sens a été accompli par Ronald H. Coase. Dans un article de 1937 intitulé « La Nature de la firme », cet économiste, dont les travaux ont été tardivement reconnus (Prix Nobel en 1991), s'interroge sur l'existence même des entreprises. Alors que le mécanisme des prix est supposé être le moyen le plus efficace de coordonner l'activité économique, Coase remarque qu'à l'intérieur de la firme les « transactions de marché sont éliminées » et que le chef d'entreprise « qui dirige la production se voit substitué à la structure du marché et de ses transactions d'échange ». Pourquoi ces coordinations, internes à l'entreprise, se font-elles autrement que par les prix ? Parce que la firme permet de substituer un contrat de travail de long terme, caractérisé par un lien de subordination, à une multitude de contrats à renouveler tous les jours. Sa fonction est donc d'économiser des « coûts de transaction ». Ainsi, c'est en toute rationalité que les agents choisissent de se coordonner non pas par le marché, mais en s'en remettant au management du chef d'entreprise, c'est-à-dire à une « organisation ». L'économie des « coûts de transaction » a notamment été renouvelée, à partir de 1970, par les travaux d'Oliver Williamson.

L'impuissance du marché walrasien à coordonner efficacement toute l'activité économique est examinée, avec des angles différents, par d'autres écoles. La théorie des Jeux (lire page III) a investi, depuis les travaux de Johannes (John) von Neumann et Oskar Morgenstern, aussi bien la microéconomie que l'économie industrielle. Pour comprendre comment les individus s'y prennent pour

prendre des décisions, elle étudie des cas-types, des « jeux ». Or certains jeux montrent que les individus sont parfois conduits, de façon tout à fait rationnelle, à prendre des décisions qui non seulement ne leur donnent pas la satisfaction (« l'utilité ») la plus grande possible, mais au contraire aboutissent à des catastrophes. C'est le cas dans un des « jeux » les plus célèbres : le « dilemme du prisonnier ». Deux complices d'un forfait sont appréhendés et isolés. Chacun peut nier ou avouer (c'est-à-dire trahir son complice). S'il avoue et que l'autre se tait, il est libéré, et l'autre écope de cinq ans. Si les deux se taisent, ils ne passeront qu'un an en prison, contre quatre si ils avouent tous les deux. Surprise : dans cette configuration, chacun est, quel que soit le choix de l'autre, rationnellement amené à trahir, même si cette trahison mutuelle est bien moins favorable qu'une mutuelle coopération.

### IRRÉALISME

En quoi ces jeux de l'esprit, parfois très sophistiqués, constituent-ils un effort de réalisme ? Parce qu'ils mettent en évidence qu'une des hypothèses du modèle concurrentiel walrasien est complètement aberrante. Elle suppose, en effet, l'isolement de l'individu face au marché. Elle décrit une situation où, sauf dans quelques cas (comme le monopole), les décisions individuelles n'exercent aucune influence sur l'équilibre général, notamment sur le niveau des prix. La théorie des jeux étudie au contraire les situations, plus conformes à l'observation (c'est le cas des oligopoles, où quelques grosses entreprises se partagent un marché), où le gain d'un individu (ou d'une firme) ne dépend pas seulement de ses propres décisions isolées, mais aussi de celles de ses partenaires/concurrents, et surtout de leurs interactions complexes.

Irréaliste également la manière dont les dévôts de la concurrence pure et parfaite considèrent l'information : d'où la naissance de recherches articulées autour de cette question. Dans le modèle walrasien, c'est parce que tout le monde possède, d'emblée, toute l'information disponible que la coordination peut se faire de façon efficace. Dans la réalité, au contraire, les individus sont parfois très inégalement informés ; et pourtant, ils passent tous les jours des contrats. Ces asymétries d'information existent, par exemple, sur le marché des assurances (la compagnie d'assurances ne connaît pas le risque que présente chaque individu). Les travaux de

Michael Rothschild et Joseph Stiglitz montrent par quelles clauses de leurs contrats les compagnies d'assurances essaient de discriminer les bons et les mauvais risques. La question de l'information est également centrale. La théorie dite du « principal agent » étudie ainsi divers mécanismes d'incitation ainsi que les moyens de pousser un individu à révéler son information.

Il serait faux de considérer que la pensée économique chemine dans une seule direction. Les tenants de l'orthodoxie tiennent de très nombreux bastions, notamment les manuels. Certains d'entre eux prétendent même plaquer le modèle concurrentiel sur toutes les activités humaines. James Buchanan (Prix Nobel en 1986) réduit ainsi la sphère politique à un marché sur lequel les offreurs (les hommes politiques) ne pensent qu'à maximiser rationnellement leur « utilité » (ils veulent se faire réélire), en répondant à la demande de certains groupes de pression.

Les économistes ne se fixent donc pas un seul programme de recherche. Il existe même des divergences notables entre les diverses écoles qui critiquent la « théorie standard ». Pourtant, elles ont en commun d'en mettre à bas le troisième pilier, le marché walrasien, sans bousculer le deuxième, l'hypothèse d'optimisation. Voilà pourquoi Olivier Favreau regroupe toutes ces écoles sous le vocable de « théorie standard étendue ».

Pour certains, les thèses de la « théorie standard étendue » ne sont pas assez radicales. Herbert Simon (Prix Nobel en 1978) conteste le réalisme de la « rationalité optimisatrice » (le deuxième pilier) et lui oppose une « rationalité limitée ». Pour lui, les individus non seulement disposent de capacités de calcul restreintes, mais encore n'ont pas une vision très nette – ni très figée – de leurs préférences. L'hypothèse de rationalité limitée est, par exemple, une des bases de « l'évolutionnisme », lancé par Richard Nelson et Sidney Winter. Pour cette école, les organisations ne se livrent pas sans cesse à de savants calculs mais fonctionnent sur des routines. Au fur et mesure du temps s'opère entre elles une sélection, selon un schéma comparable à celui que Darwin décrit en biologie.

Au fond, les écoles hétérodoxes, malgré leurs divergences, soulignent toutes que les outils intellectuels que constituent les modèles traditionnels (la rationalité optimisatrice et le marché walrasien) sont impuissants à rendre compte de l'ensemble des coordi-

nations économiques. Pour être comprises, les décisions des agents doivent, par exemple, être remises dans leur contexte social (lire l'opinion d'André Orléan page III). Dans ces conditions, pourquoi le marché pur et totalement flexible, qui ne constitue pas un schéma explicatif suffisant, devrait-il être érigé en modèle idéal ? Le libéralisme doctrinaire est donc complètement ébranlé par le renouvellement de la pensée économique. Il n'est pas le seul. A l'autre bout, de rudes coups sont également portés à ceux pour qui il suffit de se référer à Keynes pour faire repartir l'activité et l'emploi.

Avant, tout était facile. Face à une croissance trop faible, la macroéconomie (étude des grands agrégats, comme le PIB, l'investissement des entreprises, la consommation des ménages...) enseignait qu'il fallait faire de la relance keynésienne, en accroissant, par exemple, la dépense publique et le déficit budgétaire. Le problème, c'est que les bonnes vieilles recettes économiques, efficaces pendant les « trente glorieuses », ne donnent plus les mêmes résultats aujourd'hui. Non seulement parce que le gonflement des déficits et de la dette fait souvent monter les taux d'intérêt, mais aussi parce que les ménages s'intéressent à présent au comportement des autorités économiques. Dans ces conditions, une mesure de relance, au lieu de les inciter à consommer, peut très bien les inquiéter.

« La façon de concevoir, donc de pratiquer, la politique économique a profondément changé à partir du moment où on a commencé à réaliser l'importance des règles suivies par les autorités gouvernementales, note Antoine d'Autume, professeur à Paris-I. On est passé de l'évaluation assez simpliste d'expériences isolées – comment l'économie d'un pays a-t-elle réagi telle année à une relance budgétaire ? – à une vision plus sophistiquée des interactions et des dynamiques économiques, où la réputation des autorités influence les anticipations des agents et joue donc un grand rôle. Il faut bien admettre, par exemple, que les agents économiques peuvent réagir défavorablement à une politique incitative s'ils jugent que celle-ci entame la crédibilité des autorités économiques et ne pourra pas être maintenue. »

L'importance accordée à la règle, par opposition à la mesure discrétionnaire, était déjà à la base des préceptes énoncés par Milton Friedman (Prix Nobel en 1976) en matière de politique monétaire. Pour ce père du monétarisme, c'est parce qu'elle risque de perturber les anticipations des agents

si elle accroît discrétionnairement la quantité de monnaie injectée dans l'économie que la banque centrale doit s'abstenir de piloter la croissance : elle doit seulement s'imposer des règles limitant la progression des prix et de la masse monétaire.

### EQUIVALENCES RICARDIENNES

Les anticipations des agents économiques sont aussi au cœur de la nouvelle économie classique, conduite notamment par Robert E. Lucas (Prix Nobel en 1995). Mais cette école radicalise les idées de Friedman en prêtant aux agents des anticipations dites « rationnelles ». Le terme a ici un sens bien précis : il y a « anticipation rationnelle » quand les individus, avant d'effectuer leurs choix, non seulement intègrent toute l'information disponible, mais encore se servent tous, pour interpréter les faits, du même schéma d'explication : le modèle walrasien. Notons que, si les individus se référaient constamment, pour prendre leurs décisions, à la « théorie standard », ils la valideraient par leur comportement.

En appliquant les hypothèses de la microéconomie traditionnelle à l'étude de la politique économique, la nouvelle économie classique veut démontrer l'inefficacité des relances conjoncturelles, dès lors que celles-ci sont anticipées par les agents. D'après Robert Barro, si l'Etat, pour dynamiser l'activité, accroît à la fois la dépense publique et son déficit, les individus comprennent qu'un jour ou l'autre ils devront payer des impôts supplémentaires : ils épargnent davantage dès maintenant. Conclusion des nouveaux classiques : l'Etat échoue dans sa tentative de provoquer une re-

lance de la consommation (ce schéma est appelé « équivalence ricardienne »). C'est tout à fait sciemment que Lucas, en qualité de théoricien, refuse de faire reposer ses modèles sur l'irrationalité des individus. Ce faisant, il se situe à l'opposé de l'effort de réalisme entrepris par d'autres écoles.

La pensée économique est donc contrastée et foisonnante. Aujourd'hui, elle passe également par l'école de la régulation et celle de la croissance endogène (lire les questions-réponses page III). En se sophistiquant pour critiquer les idées simplistes, elle accomplit une sorte de retour sur elle-même qui la coupe du public. Et pourtant, elle ne tourne pas le dos au réel. Rien de plus abstrait, avancera-t-on, que l'équivalence ricardienne ? Et pourtant une étude récente d'*Economie internationale* (la revue du Cepii) montre que ce schéma théorique décrit assez bien la situation des pays où la crise budgétaire menace. Sans cesse, la théorie reconsidère, réinterprète, donc reconstruit le réel. « Les thèses friedmaniennes ont joué un rôle majeur dans la conversion récente de beaucoup de gouvernements des pays développés à l'idée de l'indépendance de la banque centrale, souligne Hubert Kempf, professeur à Paris-I. De même, la manière actuelle de concevoir les services publics est fortement influencée par les théories "principal agent", comme en témoigne la place prise par les agences de réglementation en Grande-Bretagne et même en France. » Le divorce entre la théorie et ses applications est finalement moins consommé qu'il n'y paraît.

O. L.

## Bibliographie

- **Découverte de l'économie. 1. Concepts et mécanismes.**
- **2. Histoire de la pensée économique**, sous la direction de Jean-Yves Capul (Cahiers français, La Documentation française, janvier-février 1997 et mars-avril 1997, 115 p., 57 F).
- **Les nouvelles théories économiques**, sous la direction de Jean-Yves Capul (Cahiers français, La Documentation française, juillet-septembre 1995, 85 p., 55 F).
- **Comprendre les théories économiques**, de Jean-Marie Albertini et Ahmed Silem (Seuil, 352 p., collection « Points Economie », 54 F).
- **La nouvelle micro-économie**, de Pierre Cahuc (La Découverte, 128 p., 49 F).
- **Analyse économique des**

- conventions**, ouvrage collectif sous la direction d'André Orléan (PUF, 416 p., 280 F).
- **Régulation et crises du capitalisme**, de Michel Aglietta (Odile Jacob, 486 p., 80 F).
- **La Théorie des jeux**, de Bernard Guerrien (Economica, 112 p., 49 F).
- **Théorie des jeux et analyse économique** (PUF, 240 p., 199 F).
- **Théorie des jeux et analyse économique, 50 ans après**, sous la direction de Christian Schmidt (*Revue d'économie en politique*, numéro spécial 1995, 208 p., 150 F).
- **Les Économistes néoclassiques**, de Janine Brémond (Hatier, 250 p., 60 F).
- **Les Prix Nobel de sciences économiques 1969-1990**, de Dominique Roux et Daniel Soulié (Economica, 250 p., 185 F).

# L'économie conquise par la théorie des jeux

La théorie des jeux n'était encore, il y a cinquante ans, qu'une curiosité. Depuis le milieu des années 70, elle a progressivement envahi presque toutes les branches de l'analyse économique. L'économie industrielle fut la première touchée, suivie de peu par ce que l'on appelle la nouvelle microéconomie. Elle n'épargne aujourd'hui ni l'économie financière, ni l'économie des relations internationales, sans parler de l'économie publique. Même la gestion, traditionnellement sceptique à l'encontre des approches abstraites, s'est récemment convertie (1).

Deux dates symboliques balisent ce glorieux parcours : 1944, première édition du livre de Johannes von Neumann et Oskar Morgenstern, *Theory of Games and Economic Behavior* ; 1994, remise, à Stockholm, du prix Nobel de science économique à trois des plus grands théoriciens des jeux : John Nash, John Harsanyi et Reinhard Selten. Pour comprendre cette évolution, il faut expliquer ce que la théorie des jeux apporte de plus par rapport aux théories standard et montrer pourquoi les réalités du monde économique contemporain se prêtent mieux qu'auparavant à son application.

La théorie des jeux n'est pas une théorie économique. Conçue à l'origine par des mathématiciens, son domaine d'interprétation est beaucoup plus large et ses règles plus rigides. Mais elle permet de porter sur les réalités économiques un regard différent, ou, pour parler comme Kenneth Arrow, de formuler les phénomènes économiques dans un autre langage.

En microéconomie classique, on part des choix des décideurs individuels (agents ou entreprises) soumis à certaines contraintes. La théorie des jeux procède différemment, en s'attachant directement à dégager l'interaction de leurs décisions avec les anticipations mutuelles qu'elles ne manquent pas d'engendrer. Le paradigme déterminant de la théorie économique fut, et reste encore dans une large mesure, l'équilibre général, si possible unique et calculable. L'ambition de la théorie des jeux est plus modeste. Elle se

▼ Cet outil permet de mieux comprendre un phénomène mais pas de le mesurer

contente d'étudier des équilibres partiels le plus souvent multiples, et montre que ces équilibres n'ont, a priori, aucune raison d'être optimaux. Le meilleur des mondes possibles n'est pas l'issue naturelle des décisions rationnelles des agents. La théorie des jeux n'est pas avare de paradoxes pour mettre en évidence cette observation (dilemme du prisonnier, jeu du mille-pattes...).

Enfin, tandis que les théories classiques éprouvent quelque peine à intégrer la dimension institutionnelle de la vie économique, cette dimension se trouve immédiatement prise en compte par la théorie des jeux. Ou bien les joueurs peuvent s'organiser en coalition (jeux coopératifs), ou bien c'est la défiance, et le chacun pour soi (jeux non coopératifs). Des négociations non coopératives à la formation stratégique de structures de coalition, elle s'efforce également de rendre compte des situations intermédiaires.

Cette représentation des activités économiques en termes de jeu offre deux avantages. En dépit de la rigidité de son appareil mathématique, elle permet un degré de souplesse supplémentaire par la multiplicité des configurations d'information, d'intérêt et de pouvoir qu'elle met en évidence et par la variété des concepts de solution qu'elle propose pour les appréhender. En privilégiant, d'autre part, les anticipations réciproques des acteurs de la vie économique, elle place cette composante cognitive des réactions des agents au cœur de l'analyse économique : enchères et spéculations sont ainsi éclairées sous un jour nouveau.

Pour convaincre qu'ils puissent être, ces arguments ne sont pas suffisants pour expliquer à eux seuls l'alliance de plus en plus étroite entre la sphère économique et la théorie des jeux. En transposant une

formule célèbre d'Oscar Wilde, selon laquelle la réalité arrive souvent à ressembler à l'art, on soutiendrait volontiers que la réalité économique s'est prise à ressembler, un peu, à la théorie des jeux. Il n'est pas question de souscrire ici à la métaphore malheureuse de l'économie-casino. Mais plusieurs tendances lourdes de l'évolution économique des vingt dernières années confortent cette hypothèse.

La mondialisation exacerbe la concurrence par les coûts et pèse sur les rendements. Il en résulte une réduction drastique du nombre des opérateurs dans de plus en plus de secteurs (aéronautique, compagnies aériennes, électronique, chimie, mais aussi banques, assurances...). Alliances et restructuration d'un côté, marchés oligopolistiques de l'autre. Deux phénomènes étudiés en priorité par la théorie des jeux. On songe aux modèles du principal agent et aux jeux coalitionnels dans le premier cas, aux différentes versions du modèle de confrontation de Nash (John Nash/Augustin-Antoine Cournot, John Nash/David Bertrand) dans le second.

L'explosion des transactions financières sur les différentes places mondiales où toutes sont informées en continu des résultats obtenus sur chacune des autres fait émerger une économie des signaux et de l'information. Plusieurs travaux de la théorie des jeux, et en particulier ceux de Robert Kreps et de quelques-uns de ses collègues, fournissent d'utiles repères pour explorer ces mécanismes.

Partout enfin, on cherche à négocier. Qu'il s'agisse des grandes manœuvres du commerce international, de la quête d'une plate-forme européenne de politique économique, ou plus traditionnellement de mettre fin à un conflit social. Depuis Harsanyi, la négociation constitue un champ privilégié de la théorie des jeux, à telle enseigne que certains ont vu dans la négociation l'objet social véritable de cette théorie (2).

De tels indices convergent. Sous ces diverses pressions, le monde économique redécouvre l'incertitude, une incertitude plus proche des jeux de stratégie que des maisons de

jeu. Mais attention, toute ressemblance de la théorie des jeux avec la réalité a ses limites, et il ne faut pas attendre d'elle plus qu'elle ne peut donner. On doit savoir que les outils mis à la disposition de la théorie des jeux permettent au mieux de comprendre un phénomène, mais jamais de le mesurer. Son contenu est « prescriptif » plus que « prédictif ». Nous sommes loin avec elle des contributions économétriques.

Certes, comme le suggère malicieusement Robert Aumann, si un nombre croissant de décideurs économiques formés à la théorie des jeux dans les *business schools* des universités et les grandes écoles ajustent leur comportement à ses directives, le monde réel de la vie économique se rapprochera de plus en plus de l'univers imaginaire des théoriciens des jeux. Mais beaucoup d'obstacles s'opposent à la réalisation de cette prophétie, à commencer par les instructions souvent ambiguës, et parfois même déraisonnables, tirées des enseignements de la théorie elle-même.

En attendant, on peut toujours faire jouer les jeux économiques par des cobayes humains et observer leurs réactions ; tel est précisément le programme des jeux expérimentaux aujourd'hui en pleine expansion. Mais une distance difficile à évaluer sépare les conditions de laboratoire dans lesquelles sont effectuées ces expériences de l'environnement concret dans lequel opèrent les agents économiques véritables. Mieux vaut, par conséquent, utiliser pour le moment la théorie des jeux pour ce qu'elle est : une approche spéculative ouverte et rigoureuse qui enrichit l'intelligence des phénomènes économiques que nous observons.

**Christian Schmidt**  
professeur à l'université Paris-IX-Dauphine

(1) Adam Branderburger et Barry Nalebuff, *La Co-compétition*, Paris, Le Village mondial, 1997.

(2) Ken Binmore et Partha Das Gupta, *The Economics of Bargaining*, Oxford, Basil Blackwell, 1987.

## Les équilibres multiples des modèles contemporains

par André Orléan

Inlassablement, la théorie économique traite d'une seule et même question : une société purement contractuelle est-elle possible ? Une telle société ne considère comme légitimes que les liens sociaux fondés sur l'engagement volontaire et réfléchi des individus. Elle rejette, pêle-mêle, toutes ces formes archaïques de rapport aux autres que sont la tradition, la hiérarchie ou les liens domestiques. « *La solidarité sociale ne serait donc autre chose que l'accord spontané des intérêts individuels, accord dont les contrats sont l'expression naturelle* », comme l'écrit Emile Durkheim. Mais la logique contractuelle peut-elle se suffire à elle-même ? Comment peut être rendue cohérente une multitude de décisions privées, prises par chaque agent en toute indépendance, uniquement en fonction de ses penchants et de ses croyances ? Si le marché exerce une telle fascination sur les sciences sociales, c'est parce qu'il donne une réponse exemplaire à cette question difficile : le marché respecte l'autonomie des acteurs, fonctionne avec une rare économie de moyens et conduit à un accord généralisé entre les sociétaires. Qui plus est, il a été démontré que cet accord répartissait de manière optimale les ressources disponibles.

Cette analyse est fascinante. Le lien social s'y engendre spontanément. On part d'une situation originelle, proche de l'état de nature de Thomas Hobbes dans lequel les individus sont isolés et sans contact, seulement soucieux de leur intérêt personnel, pour obtenir *in fine* une coordination optimale et pacifique. La société pourrait donc se construire à son propre insu, sans qu'à aucun moment ne se trouvât affirmé un projet collectif ou des valeurs partagées. Ici c'est l'image de la « main invisible » qui s'impose à l'esprit. Alors que les sociétés antérieures fondent leur vie en commun sur des croyances collectives, sur des normes éthiques respectées, cette société hypothétique a en son centre un pur mécanisme formel et abstrait.

Cette construction suscite une grande incrédule chez de nombreux spécialistes des sciences sociales. Ils pensent, à la suite d'Emile Durkheim, qu'une coopération harmonieuse et durable entre les hommes suppose un ciment social plus solide que le contrat et l'intérêt personnel. Ce point de vue est partagé par les économistes hétérodoxes lorsqu'ils insistent sur le rôle éminent que jouent les formes institutionnelles dans l'engendrement des actions collectives. Sans confiance et sans normes éthiques partagées, il n'y aurait pas de coopération possible entre les hommes car celle-ci suppose un minimum de foi sociale et d'ouverture à autrui.

L'analyse orthodoxe rejette la pertinence théorique de ces déterminations sociales et culturelles. L'action collective y est pensée comme produite exclusivement par le calcul rationnel des intérêts.

Pour cette raison, l'hypothèse de rationalité y joue un rôle central : la rationalité est la seule chose que les acteurs économiques ont en commun. En l'absence de tout autre point de repère social qui guiderait leurs actions, c'est sur elle seulement qu'ils peuvent compter pour se coordonner. Grâce à elle, les individus peuvent se mettre à la place des autres protagonistes et anticiper leurs actions. Ce raisonnement spéculatif fait émerger les issues du jeu compatibles avec les intérêts de chacun.

Il s'agit de souligner la nécessaire articulation entre économie et autres sciences sociales

La réflexion hétérodoxe, par-delà ses expressions concurrentes (évolutionnisme, régulationnisme ou conventionnalisme), fait valoir que cette analyse doit être complétée. Elle insiste sur la nécessité de contextualiser les actions. Il convient de replacer les comportements individuels au sein des formes institutionnelles spécifiques, historiquement et socialement déterminées, qui leur donnent sens. L'enjeu de cette question est fondamental. Il s'agit de souligner la nécessaire articulation entre économie et autres sciences sociales. Faute d'une telle articulation, le principe de rationalité commune conduit la théorie économique dans une impasse. Cette vision reste minoritaire parmi les théoriciens de l'économie. J'avancerai cependant deux éléments pour la défendre.

Tout d'abord, il n'est nullement évident qu'on puisse trouver une issue favorable à toutes les situations sur la base d'un tel principe. La mise en avant exclusive du principe de rationalité favorise chez les individus des comportements systématiquement opportunistes. Il s'ensuit des configurations d'interaction marquées par une méfiance réciproque extrême, conduisant à des équilibres insatisfaisants. Comme le note Olivier Favereau, « *on arrive finalement à une analyse microéconomique où des agents sophistiqués déploient des trésors d'ingéniosité, les premiers pour tricher, les seconds pour empêcher les premiers de le faire, sans exclure de tricher eux-mêmes dans cette opération* ». Les études expérimentales montrent, *a contrario*, que les individus réels sont spontanément beaucoup plus coopératifs que ne le prévoit la théorie. Prendre en considération les contextes d'interaction, les conventions d'action et de croyances qui réunissent les acteurs permet de dépasser cette vision strictement opportuniste de la rationalité.

Le principe de rationalité commune bute sur un deuxième obstacle encore plus révélateur que le précédent des difficultés théoriques que rencontre une approche purement décontextualisée des comportements : l'indétermination des équilibres. Pour le comprendre, il faut se souvenir qu'une des avancées décisives de la théorie économique au cours des années passées a consisté à étendre le principe de rationalité aux croyances, ce qu'on a appelé l'hypothèse d'anticipations rationnelles. Il s'agit de soumettre les croyances et les opinions individuelles aux mêmes principes d'arbitrage et d'efficacité que ceux qui commandent aux actions : si une prévision est infirmée, il convient de la réviser jusqu'à ce qu'anticipations et réalité coïncident. Les croyances sont considérées comme des moyens et c'est alors l'intégralité de la conduite individuelle qui passe sous le contrôle de la rationalité instrumentale. Ce faisant, on donne une impulsion nouvelle aux calculs spéculaires.

Chaque croyance est examinée par les agents comme l'objet d'une délibération rationnelle menée à partir d'un questionnement sur sa capacité à recevoir l'adhésion des autres individus... qui tous examinent le problème sous le même angle ! Les représentations acceptables sont alors celles qui, une fois unanimement partagées, s'autoréalisent. Mais un très grand nombre de représentations satisfont à ce critère formel. Un exemple illustrera ce propos. Supposons que la décision d'investir dépende du comportement des autres investisseurs. Si un agent économique anticipe que les autres agents ont une vision optimiste de l'avenir, cela le conduira à anticiper une bonne conjoncture macroéconomique et, par voie de conséquence, un taux de rendement du capital élevé. Fort de ce raisonnement, il investira. Il s'ensuit que si chacun croit que les autres sont optimistes, chacun investit, ce qui valide la croyance initiale. Autrement dit, l'optimisme est une croyance autoréalisatrice. Mais le pessimisme également et la théorie est devenue incapable de déterminer quel état spécifique prévaudra.

Cet exemple est loin d'être une illustration anecdotique. La majorité des modèles contemporains ont des équilibres multiples. Cette situation est révélatrice d'une démarche qui pense l'économie comme constituant un champ d'activités strictement indépendant du reste de la société. Les paradoxes autoréférentiels sont l'expression formelle d'une conception qui déracine l'individu. En l'absence de convictions profondes, chacun se rapporte mimétiquement aux autres pour déterminer son action. Sortir de cette impasse nécessite une pensée qui resitue la logique contractuelle dans le cadre social élargi qui l'irrigue et la modèle.

André Orléan est professeur au Centre de recherche en épistémologie appliquée.

## LA PENSÉE ÉCONOMIQUE

### Questions-réponses

**1 En quoi consiste la microéconomie ?**

La microéconomie étudie, d'une part, les comportements individuels, et, d'autre part, leurs interactions. Pour comprendre le premier point, c'est-à-dire les choix effectués par les individus, elle examine tant la façon dont ils classent leurs préférences que la manière dont ils prennent leurs décisions. L'analyse des préférences donne lieu à la théorie de « l'utilité », c'est-à-dire de la satisfaction éprouvée. La microéconomie s'est très vite délestée de l'hypothèse selon laquelle les individus étaient capables de quantifier leurs utilités (approche « cardinale ») et se contente, depuis Vilfredo Pareto (1848-1923), de considérer qu'ils savent établir un classement entre leurs diverses satisfactions (approche « ordinale », qui fonde la théorie des courbes d'indifférence). La manière dont l'individu prend ses décisions est appréhendée, par la microéconomie, en termes d'arbitrage : l'individu effectue constamment des arbitrages entre la quantité de pommes et d'oranges qu'il peut acheter, entre le temps qu'il investit dans son travail et celui qu'il consacre à ses loisirs, etc. Postuler que l'individu possède à la fois une conscience claire de ses préférences et les capacités nécessaires pour maximiser son utilité revient à faire l'hypothèse d'une « rationalité optimisatrice ». Pour étudier le second point, c'est-à-dire les interactions des décisions individuelles, la microéconomie n'a longtemps utilisé qu'un seul cadre de référence : le marché de concurrence pure et parfaite tel qu'il a été dessiné par Léon Walras (1834-1910), qui suppose notamment une totale flexibilité des prix. Le projet de la microéconomie consistait alors à montrer que plus une économie s'écartait du modèle idéal constitué par le « marché walrasien », plus elle s'éloignait de sa configuration optimale (« théorie de l'équilibre général »). Aujourd'hui, de nouvelles écoles microéconomiques essaient au contraire de comprendre dans quels cas, et pourquoi, certains autres mécanismes (comme par exemple les organisations que sont les entreprises) permettent une coordination encore plus satisfaisante des décisions individuelles.

**2 Quels sont les changements induits par la macroéconomie ?**

Le point de vue est complètement différent. Il ne porte plus sur des individus, mais sur des données agrégées, comme la consommation, l'investissement, ou le produit intérieur brut. Ce qui suppose de regrouper, d'une part, les opérations économiques, nombreuses et diverses, en quelques catégories homogènes et, d'autre part, la multitude des décideurs en quelques « agents » économiques. A cette fin, on met l'accent sur une de leurs spécificités communes ; par exemple, la catégorie « ménages » est définie par ses fonctions principales : consommer et fournir des facteurs de production (comme le travail). Ces grands sont donc difficiles à interpréter en termes de comportements. La macroéconomie est associée à John Maynard Keynes, qui n'en fut pourtant pas le seul initiateur. Elle s'est développée en parallèle avec la statistique économique. Ses concepts imprègnent la comptabilité nationale française.

**3 Quel projet poursuit la théorie du déséquilibre ?**

Née des travaux du Belge Jacques Drèze et des Français Jean-Pascal Bénassy et Edmond Malinvaud (ancien directeur de l'Insee), l'économie du déséquilibre tente de donner un fondement microéconomique à la macroéconomie de Keynes. Celui-ci affirme que l'économie

peut très bien se stabiliser dans une configuration qui n'assure pas le plein emploi : en effet, il pense que les ajustements entre l'offre et la demande se réalisent d'abord par les volumes, et ensuite seulement par les prix. La théorie du déséquilibre reprend à son compte cette hypothèse de fixité des prix à court terme, mais le fait dans le cadre du marché walrasien. Elle obtient des déséquilibres stables, c'est-à-dire des situations de rationnement, qui se transmettent d'un marché aux autres marchés. Cette école, popularisée par la distinction entre chômage classique et chômage keynésien, n'est plus très vivace.

**4 Qu'affirme la théorie de la régulation ?**

L'école de la régulation, conduite notamment par Michel Aglietta et Robert Boyer, prolonge et renouvelle la pensée de Karl Marx. Elle la prolonge en considérant qu'aucun phénomène économique ne peut être compris sans tenir compte du temps, de l'évolution historique. Dans *Régulation et crises du capitalisme*, Michel Aglietta critique la démarche réductrice de la théorie de l'équilibre général, où « *le sujet économique est posé au départ et défini par une conduite rationnelle* » présentée comme « *une caractéristique de la nature humaine, une donnée permanente et admise comme allant de soi* », et où « *les relations économiques sont définies ensuite comme des modes de coordination des conduites, prédéterminées et inaltérables, des sujets* ». Rejetant l'hypothèse que, sous la variabilité des phénomènes, il existe une essence immuable, l'école de la régulation préfère étudier par quels mécanismes le capitalisme contemporain assure sa reproduction. Cette école se distingue du marxisme en accordant un rôle-clé aux « *formes institutionnelles* », que Marx considérait comme des « *superstructures* » au rôle plus passif.

**5 En quoi consiste la croissance endogène ?**

Cette nouvelle théorie de la croissance « endogène » le progrès technique. Dans les modèles macroéconomiques traditionnels, comme celui de Solow, le progrès technique est considéré comme une variable exogène, c'est-à-dire comme une donnée dont l'évolution n'est pas expliquée. Il tombe en fait comme une Pentecôte. Les modèles de la croissance endogène essaient, au contraire, de comprendre et d'intégrer les processus d'innovation. Ils mettent par exemple l'accent sur la recherche-développement ou sur l'éducation. Domaines dans lesquels ils reconnaissent souvent que l'Etat a un rôle à jouer.

**6 A quoi servent les organisations, les normes, les institutions et les conventions ?**

Plusieurs économistes (parmi lesquels Olivier Favereau et André Orléan) étudient comment s'opère, dans la réalité, la coordination des différentes décisions individuelles. Pour eux, le modèle du marché walrasien ne permet pas de tout comprendre, il faut tenir compte aussi des normes sociales, des connaissances partagées. Ainsi, pour que les individus aient suffisamment confiance pour passer des contrats, et les honorer, il faut qu'ils partagent des références communes, bien que celles-ci ne soient pas spécifiées par les termes de l'accord. Par exemple, un contrat de travail crée un lien de subordination entre l'employeur et l'employé. Celui-ci accepte d'obéir, sans savoir ce qu'il sera amené à faire (tous les aléas ne sont pas prévisibles). Il le fait néanmoins, car il se réfère à la réputation, à la culture de l'entreprise.

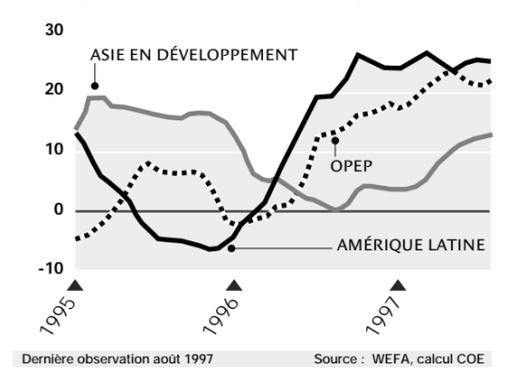
LES INDICATEURS DE L'ÉCONOMIE INTERNATIONALE (données nationales, OCDE, cvs)

	Etats-Unis	Japon	Allemagne	France	Italie	Royaume-Uni	Canada
<b>Production industrielle (en %)</b>							
Dernier mois connu	octobre	octobre	octobre	septembre	août	octobre	août
Sur 12 mois	0,7	-0,4	1,6	-1,0	-1,0	-0,2	0,1
<b>Taux de chômage (en %)</b>							
Dernier mois connu	novembre	octobre	octobre	octobre	juillet	octobre	novembre
Un an avant	4,6	3,5	11,8	12,5	11,7	5,2	9,0
<b>Indice des prix (en %)</b>							
Dernier mois connu	octobre	octobre	novembre	novembre	novembre	novembre	octobre
Sur 12 mois	0,3	0,3	-0,0	0,1	0,3	0,1	0,1
<b>Solde commercial (en milliards)</b>							
Dernier mois connu	septembre	octobre	septembre	septembre	septembre	septembre	septembre
(monnaies nationales)	-16,8	1 243,4	14,9	19,3	2 070,6	-1,3	0,9
Cumul sur 12 mois	-178,5	9 410,5	123,7	156,3	56 584,2	-10,7	25,7
(monnaies nationales)	-178,5	79,5	73,4	27,3	34,6	-17,4	18,8
Cumul sur 12 mois (en dollars)							
<b>Croissance du PIB (en %)</b>							
Dernier trimestre connu	97.T3	97.T3	97.T3	97.T3	97.T3	97.T3	97.T2
(rythme annuel)	3,3	3,1	3,2	3,5	2,9	3,7	4,9
Sur 12 mois	3,9	1,0	2,3	2,7	1,9	4,0	3,7
<b>Solde des paiements courants (en % du PIB)</b>							
1997 (estimations OCDE)	-2,3	1,9	0,1	1,7	4,3	0,2	-0,2
<b>Déficit public (en % du PIB)</b>							
1998 (prévisions OCDE)	-1,2	-2,3	-2,7	-3,0	-3,8	-1,8	0,5
1997 (estimations OCDE)	-1,1	-3,1	-3,2	-3,2	-3,2	-2,8	-0,2
<b>Dettes publiques en % du PIB</b>							
1997 (estimations OCDE)	63,8	90,8	61,8	57,8	123,3	54,1	97,2

LES PAYS ÉMERGENTS ONT ENCORE BEAUCOUP IMPORTÉ CET ÉTÉ

La croissance du commerce mondial, en volume, a été de 12,5 % en juillet-août 1997 par rapport à la même période de l'année précédente. D'une manière générale, les pays émergents ont largement contribué à ce mouvement d'expansion. Les pays d'Amérique latine, dont le Mexique, ont ainsi enregistré une très forte progression de leurs importations (+26 % sur un an). L'Europe de l'Est continue aussi à accroître fortement ses achats à l'étranger (+28 % sur un an). Les importations des pays d'Asie ont également vivement augmenté, grâce à l'orientation haussière du dollar au cours de la première partie de l'année. Enfin les importations des pays d'Asie en développement, en particulier celles des quatre « dragons » qui avaient stagné en 1996, se sont redressées jusqu'à l'été 1997. Ces tendances favorables risquent cependant d'être remises en question, en raison du probable tassement de la demande intérieure des pays asiatiques et de la chute de nombreuses monnaies de la région. Ce scénario pourrait aussi s'appliquer à certains pays d'Amérique latine.

Exportations en volume des pays de l'OCDE vers certaines zones émergentes en glissement annuel en pourcentage, séries lissées



À RETENIR EN FRANCE

PIB (en milliards de francs courants)	SMIC horaire (en francs)	Population active	Nombre de chômeurs
7 873	39,43	25 582 000	3 123 600

# La stratégie japonaise d'argent facile a déstabilisé l'Asie

Aujourd'hui, le Japon fait figure de principale victime de la crise monétaire et boursière en Asie du Sud-Est : une croissance économique sérieusement amputée, une Bourse revenue à son niveau de 1995, un système bancaire au bord de la faillite... Mais la politique extrême suivie depuis plusieurs années par les autorités monétaires nippones ne serait-elle pas en réalité la principale responsable de la tempête financière dans la région ? La stratégie de crédit gratuit et de forte dépréciation du yen adoptée par Tokyo n'est-elle pas à l'origine des déséquilibres financiers majeurs apparus en Thaïlande, en Malaisie, en Corée du Sud, mais aussi des turbulences observées depuis deux mois sur les places boursières mondiales ?

Dans l'histoire monétaire qui sera faite du XX<sup>e</sup> siècle, la situation du Japon à la fin des années 80 et au début des années 90 méritera que les spécialistes lui consacrent un important chapitre. Les mouvements de taux et de change y auront été d'une rare violence.

Été 1989 : afin de dégonfler la bulle financière qui s'est formée dans l'archipel (l'indice Nikkei a gagné plus de 200 % au cours des quatre dernières années), la Banque du Japon décide de resserrer sa politique de crédit. Le taux d'escompte est progressivement relevé de 2,5 % à 6 % au printemps 1990. La grande opération de nettoyage réalisée par le biais de cette reprise massive de liquidités est plus efficace encore que prévu : en deux ans, les actions

## Politique monétaire Tokyo n'est-il pas directement responsable de la formation d'une bulle boursière généralisée ?

nippones perdent les deux tiers de leur valeur et les prix de l'immobilier dégringolent.

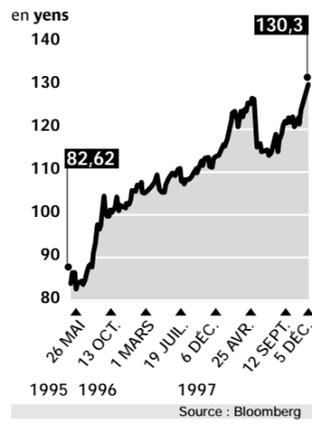
Mais cette destruction de richesses présente vite un tel effet dépressif sur l'économie, elle a des conséquences déflationnistes si dévastatrices, si dévastatrices pour un système bancaire submergé par les créances immobilières douteuses, que la Banque du Japon assouplit massivement sa politique monétaire : au mois de septembre 1995, l'escompte est ramené à 0,5 %.

Deux ans plus tard, il se situe toujours à ce niveau historiquement bas. Une politique d'argent quasi gratuit sur une aussi longue période dans un grand pays industrialisé est sans précédent. Plus grave : les mouvements du dollar face au yen ont eu au cours des dernières années le même caractère frénétique que ceux observés sur les taux d'intérêt. De 1985 à la mi-1995, le yen s'était apprécié de 70 % face au billet vert. Mais, depuis deux ans et

deux ans plus tard, il se situe toujours à ce niveau historiquement bas. Une politique d'argent quasi gratuit sur une aussi longue période dans un grand pays industrialisé est sans précédent. Plus grave : les mouvements du dollar face au yen ont eu au cours des dernières années le même caractère frénétique que ceux observés sur les taux d'intérêt. De 1985 à la mi-1995, le yen s'était apprécié de 70 % face au billet vert. Mais, depuis deux ans et

demis, il a reperdu les deux tiers de sa valeur vis-à-vis de la monnaie américaine. Cette expérience inédite est riche d'enseignements. Elle tend d'abord à démontrer les limites de la puissance de l'arme monétaire. En privé, d'ailleurs, les banquiers centraux européens, qui répètent depuis des années que la clé de la reprise économique sur le Vieux Continent ne se trouve ni dans une baisse forcée des taux d'intérêt ni dans une dépréciation massive des taux de change, mais dans la mise en place de réformes structurelles, n'hésitent pas à se réjouir de l'échec nippon. Ils soulignent volontiers que la conjugaison d'une politique d'argent quasi gratuit et d'une dévalorisation très importante de la monnaie n'a pas permis à l'économie japonaise de se redresser durablement. Après une année de forte croissance en 1996 (+3,6 %), le produit intérieur brut (PIB) nippon s'est contracté de 1,4 % au cours du premier semestre de l'exercice fiscal 1997. La solution économique, pour le Japon, ne serait donc pas d'ordre monétaire ou budgétaire - la dette publique est passée de 62 % à 90 % du PIB en cinq ans - mais elle se trouverait dans une déréglementation accrue et dans une relance de la consommation à travers une plus grande ouverture du marché nippon aux produits étrangers. Depuis plusieurs mois, la Maison Blanche préconise un tel remède et s'oppose de toutes ses forces à la nouvelle facilité monétaire qui résiderait dans une nouvelle dépréciation du yen. Totalement inefficace sur le plan

## hausse du dollar contre le yen



économique, la politique monétaire extrême suivie par le Japon depuis deux ans et la surabondance de liquidités qui en a résulté est soupçonnée d'avoir conduit à l'apparition de graves déséquilibres financiers dans la région asiatique, mais aussi dans l'ensemble du monde.

Elle aurait d'abord favorisé la formation d'une bulle sur le marché obligataire nippon, dont personne, pas même les responsables économiques et monétaires japonais, ne songe à contester l'existence. Le rendement des obligations japonaises à dix ans s'inscrit à 1,89 %, un niveau qui n'a pas été observé depuis cinquante ans dans le monde. La faiblesse de ces rendements pose d'immenses problèmes aux compagnies d'assurance-vie japonaises,

qui ont garanti à leurs clients des taux nettement supérieurs, ce qui accroît du même coup la fragilité de l'ensemble du système financier nippon. De façon plus générale, les taux d'intérêt dérisoires pratiqués au Japon ne sont pas étrangers à l'absence de moral des ménages nippons et donc à leur manque de propension à consommer ; ces derniers sont exaspérés et déprimés par le caractère stérile de leur épargne : 36 250 milliards de francs de dépôts sont rémunérés à moins de 0,5 % au Japon.

Mais les effets négatifs de la stratégie monétaire suivie par Tokyo ne se sont pas faits ressentir uniquement dans l'archipel. L'Asie du Sud-Est a été directement touchée. D'une part, le plongeon du yen depuis deux ans face au dollar a sérieusement entamé la compétitivité des pays de la région dont les monnaies étaient liées au dollar. En vingt-quatre mois, le baht thaïlandais ou le ringgit malaisien se sont appréciés de plus de moitié face au yen, une appréciation fatale à l'équilibre des comptes extérieurs de ces pays étant données leurs relations commerciales très étroites avec le Japon.

D'autre part, les banques japonaises, très présentes en Asie du Sud-Est, en offrant aux promoteurs immobiliers thaïlandais ou aux entreprises sud-coréennes des conditions de crédit exceptionnellement avantageuses, ont sans doute largement contribué à l'envolée des prix du mètre carré à Bangkok et à la multiplication de projets industriels catastrophiques à Séoul. L'argent

facile venu du Japon a favorisé la frénésie financière dans toute la région.

La question se pose aussi de savoir si cette fièvre n'a pas gagné l'ensemble de la planète boursière. Mondialisation oblige, les grands investisseurs internationaux peuvent aujourd'hui se financer où ils le souhaitent. Pour eux, le crédit, au sens national, n'existe plus. Dans ce contexte, nombre d'entre eux ont profité, depuis plusieurs années, des conditions de financement très avantageuses qui leur étaient offertes dans l'archipel pour emprunter en yens. Ils ont replacé ensuite les fonds levés sur les places boursières mondiales, que ce soit à Wall Street, à Francfort, Paris, Milan, Sao Paulo ou Moscou. Même si les chiffres précis manquent, le montant de ces opérations montées du Japon, que les spécialistes désignent sous le terme de *yen carry trade*, est probablement considérable. Tokyo n'est-il pas directement responsable de la formation d'une bulle boursière généralisée ? Le soupçon ne pourrait être levé que si la Banque du Japon se décidait à relever son taux d'escompte. Mais compte tenu de la fragilité actuelle de l'économie et des banques nippones, un tel événement ne devrait pas intervenir de sitôt. D'ici là, les liquidités japonaises auront eu le temps de submerger la planète financière, au risque de provoquer l'apparition de graves anomalies sur les marchés internationaux d'actions et d'obligations.

Pierre-Antoine Delhommais

# Kazakhstan : la prospérité dans trente ans ?

Le président du Kazakhstan, Noursoultan Nazarbaev, avait de bonnes raisons de rentrer satisfait de sa récente visite aux Etats-Unis. Il y a en effet signé - le 19 novembre - avec des multinationales du pétrole deux gros contrats qui commencent à concrétiser les rêves que le pays a bâtis sur ses richesses en hydrocarbures. L'un (42 milliards de francs) porte sur l'exploitation d'un champ situé au nord-est du Kazakhstan, non loin de la frontière russe, et l'autre (1,8 milliard de francs pour la phase initiale) sur l'exploitation du premier de ses gisements en mer Caspienne.

Ces accords, qui s'ajoutent à ceux conclus avec la Chine en juin et en septembre, devraient permettre de porter la production pétrolière, aujourd'hui de 29 millions de tonnes, à 170 millions vers 2020. Surtout, le Kazakhstan a désormais les moyens de se dégager de l'emprise de la Russie, qui tente de consolider sa zone d'influence en contrôlant l'exportation des ressources dont disposent ses partenaires de la CEI. La Chine, dont la satisfaction des besoins énergétiques, actuels et plus encore futurs, repose sur l'importation, s'est en effet engagée à construire, d'ici à 2005, deux conduites, l'une acheminant le pétrole kazakh vers le Xinjiang, l'autre vers le Turkménistan et, ultérieurement, vers l'Iran. Que le Kazakhstan cherche une alternative aux itinéraires empruntant le territoire russe a fortement déplu à Moscou. Et le contentieux russo-kazakh, déjà lourd (statut de la Caspienne et partage de ses richesses, mise en application effective de l'union douanière en vigueur depuis 1995 et des accords

## Croissance Les autorités affirment pouvoir se passer du tutorat du FMI. Contre l'avis de la banque centrale

liés à l'utilisation par la Russie du cosmodrome de Baïkonour et des polygones militaires), s'en est trouvé aggravé d'autant.

L'intérêt porté aux hydrocarbures du Kazakhstan confère donc une certaine crédibilité au projet que le président Nazarbaev a exposé dans son adresse au peuple du 10 octobre 1997 : faire du pays un modèle de dynamisme économique, comparable à celui fourni jusqu'à ces derniers mois par les dragons du Sud-Est asiatique. Cet objectif ne sera néanmoins pas atteint avant 2030, date à laquelle les puits de pétrole devraient fonctionner à plein rendement et les réseaux d'oléoducs quadriller les pays voisins et approvisionner les marchés internationaux.

D'ici là, le pays a fort à faire pour se doter d'une économie moderne. Le plus dur est passé. La politique de rigueur, que la Banque centrale a fini par imposer à un président et à un gouvernement peu convaincus de sa nécessité, s'est naturellement traduite par une décreue régulière de l'inflation qui est tombée d'un taux à quatre chiffres jusqu'en 1994 à 28,6 % en 1996 et pourrait se situer autour de 14 % en 1997. Ces résultats ont renforcé la confiance dans la monnaie nationale, le tenge, introduite en novembre

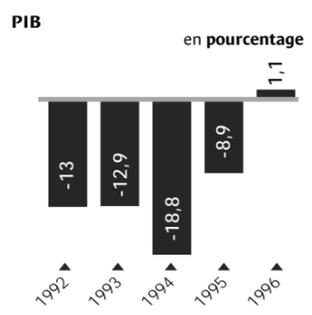
1993, dont la dépréciation, en termes nominaux, à l'égard du dollar s'infléchit, elle aussi, continuellement : 15 % en 1995 et 13,5 % en 1996.

Forts de ces succès, président et gouvernement affirment avec de plus en plus d'insistance, mais contre l'avis de la banque centrale, que le pays est désormais en mesure de se passer du tutorat pesant du FMI. D'ailleurs, le budget kazakh ne peut-il pas compter à présent sur d'autres financements extérieurs ? La première émission en euro-obligations, lancée en décembre 1996 (200 millions de dollars), a été bien accueillie par les marchés financiers internationaux ; aussi l'opération doit-elle être renouvelée. La récession a, par ailleurs, été enrayée. Le PIB, qui a enregistré un recul de 35 % entre 1992 et 1995, s'inscrit depuis plusieurs mois dans une tendance à la hausse : 1,1 % en 1996 et 1,7 % au premier semestre de 1997. Force est pourtant de reconnaître que les fondements de la croissance manquent encore de solidité du fait du caractère inabouti des réformes structurelles.

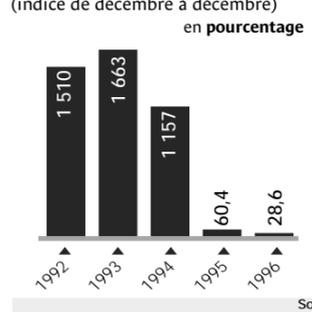
### ARRIÈRES DE PAIEMENT

Certes, la contribution des petites entreprises, notamment familiales, à la production de biens matériels et immatériels va croissant (27 % pour ces dernières en 1996, dont 8 % dans la seule industrie), mais les usines géantes de l'ère soviétique, même quand elles ont été privatisées, sont en piteux état ; elles sont, en particulier, comptables d'arriérés de paiement gigantesques, dont le montant net atteignait 416,2 % du PIB mensuel en avril 1997 (366,3 % en décembre 1996). Dès lors, les

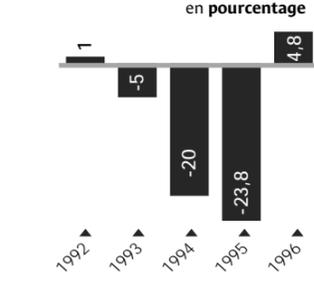
## Une nette amélioration PIB



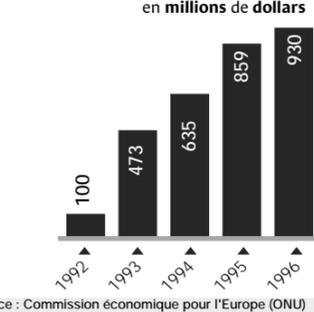
## DES PRIX À LA CONSOMMATION (indice de décembre à décembre)



## PRODUCTION AGRICOLE



## INVESTISSEMENTS ÉTRANGERS



banques, dont la situation est généralement chancelante, et dont les portefeuilles comportent déjà en moyenne un quart de créances douteuses, ne sont guère enclines à participer au financement de l'économie, comme en témoigne l'effondrement de l'investissement national (il ne représentait plus en 1996 que 16 % de son niveau de 1990).

Heureusement, les capitaux étrangers assurent en partie le relais : avec un montant cumulé (1992-1996) de 180 dollars par tête, le Kazakhstan est de loin le premier

bénéficiaire de l'investissement direct étranger au sein de la CEI, même s'il est en retrait par rapport à certains pays d'Europe centrale ou aux Etats baltes. Mais, en dépit de dispositions légales et fiscales attractives, ainsi que des ouvertures faites dans le cadre des privatisations, les apports de capitaux étrangers (majoritairement américains et sud-coréens) demeurent concentrés pour plus des trois quarts dans les secteurs des hydrocarbures et de la métallurgie non ferreuse (respectivement 50,9 % et 26,5 % du stock accumulé entre

1993 et 1996). Il n'est donc pas étonnant que le pétrole, le gaz et les métaux constituent les premiers postes à l'exportation du Kazakhstan. Mais ils pourraient être rejoints en 1997 par les céréales, dont la bonne récolte (14 millions de tonnes), après deux campagnes calamiteuses, est plus de deux fois supérieure aux besoins intérieurs.

L'amélioration de la conjoncture n'a pas encore eu d'effets sur le niveau de vie de la plus grande partie de la population, d'où se détache une minorité qui, comme en Russie ou ailleurs, fait étalage de richesses aux origines obscures. Si les salaires approchent en moyenne les 100 dollars par mois, le retard avec lequel ils sont versés (trois mois, en général, mais six mois et plus à la campagne) contraint nombre de familles à se contenter du strict minimum, quelque peu amélioré, le cas échéant, par des travaux « au noir ».

La montée du mécontentement social dans les centres industriels est devenue depuis 1996 un sujet de grave préoccupation pour les dirigeants, qui s'alarment, par ailleurs, de la diminution de la population, liée à la fois à la transition démographique et à l'émigration. Pour compenser l'exode, entamé en 1991, de 1 million de personnes, surtout d'ascendance allemande, mais aussi russe et ukrainienne, inquiètes de la politique, pourtant modérée, de « kazakhisation », les autorités projettent d'enrayer la baisse de la natalité par des mesures autoritaires (interdiction éventuelle de l'avortement, création d'un impôt frappant les ménages qui ne veulent pas d'enfant).

Marie-Agnès Crosnier  
Le Courrier des pays de l'Est

# La Chine s'apprête à réformer d'urgence son système bancaire

HONGKONG  
correspondance

Depuis le début de la crise asiatique, les plus hautes autorités politiques et monétaires, à Pékin, ont été prises d'une « réunionite » aiguë. L'objet de cette agitation fébrile ? Prémunir la Chine contre les risques d'une contagion qui, de la Thaïlande à la Corée du Sud, a frappé tous ses voisins. Malgré les propos rassurants tenus par le président Jiang Zemin sur la solidité de l'économie chinoise et la vigueur de ses exportations, l'encombrement de tours inachevées à Shanghai, et les quelque 250 milliards de dollars de créances douteuses dans le bilan des quatre grandes banques publiques indiquent que la Chine pâtit à bien des égards des mêmes maux que ses proches voisins. Et qu'elle ne doit son immunité présente qu'à la convertibilité partielle de sa monnaie, le renminbi, qui empêche, notamment, les investisseurs de prendre des positions contre sa devise.

Mais cette crise n'aura pas été, pour autant, sans effets. « Les crises bancaires qui ont éclaté en Thaïlande et en Corée ont révélé au gouvernement chinois l'urgence d'une réforme en profondeur de son système bancaire », estime Geng Xiao, maître-assistant à l'université de Hongkong et spécialiste du système financier chinois. Si la réforme des banques a démarré en 1994, avec la constitution des quatre banques publiques et la création *ex nihilo* des trois banques de développement, elle n'a pas véritablement modifié les modes de distribution du crédit hérités de la planification, et basés sur un système de quotas plus que d'analyse du risque. Les banques sont restées un instrument du socialisme.

## PISTES BROUILLÉES

Mais si l'effondrement des monnaies et les faillites bancaires ont souligné l'urgence de la réforme, elles ont plutôt brouillé les pistes à suivre. « De fait, poursuit l'économiste financier, Pékin a pris conscience des défaillances du modèle coréen, où une même banque offre, sur la base de connexions d'affaires ou politiques, du crédit aux groupes locaux pour financer leur développement, au mépris de la capacité de remboursement des emprunteurs. »

La déconfiture du système bancaire coréen a donc fait voler en éclats ce qui fut longtemps un des modèles d'inspiration des réformistes. Mais la crise thaïlandaise leur a aussi montré les risques d'une libéralisation trop rapide des marchés, à commencer par les marchés de capitaux, susceptibles de quitter le pays au premier coup de grisou. Comme le résume Willy Wo-Lap Lam, observateur de longue date de la politique en Chine, malgré les propos officiels tenus fin novembre par le président Jiang Zemin au sommet de l'APEC, à Vancouver, « les autorités ont entrepris une réévaluation complète de la politique d'ouverture. Plus les capitaux étrangers jouent un rôle important dans l'économie, – et plus l'économie chinoise est intégrée avec le reste du monde –, plus grands sont les risques qu'elle se trouve prise dans la tourmente financière ».

Aussi Pékin s'est-il empressé de remettre en question le passage à l'ultime phase de la libéralisation des marchés de capitaux : la convertibilité pleine et entière du renminbi. Naguère prévue pour l'an 2000, elle a été, mi-septembre, repoussée *sine die*. « L'état du système bancaire ne permet en aucun cas une libéralisation intégrale des opérations de capitaux », explique l'économiste chinois Geng Xiao. Si le renminbi

▼ L'empire du Milieu pâtit des mêmes maux que ses voisins coréens et thaïlandais, deux modèles à ne pas suivre. Pékin s'apprête donc à différer la convertibilité pleine et entière de sa monnaie

était convertible, tous les ménages convertiraient leur épargne en dollars, et la transfèreraient vers des banques étrangères. Ce qui provoquerait un effondrement immédiat des banques chinoises et de la monnaie. » La crise asiatique est donc venue à un moment décisif pour la Chine. Celui des grands choix stratégiques qui décideront des règles de financement de l'économie chinoise à l'aube du XXI<sup>e</sup> siècle. « Le timing est excellent, affirme Geng Xiao. Alors que la réforme de son système financier a pris beaucoup de retard, elle se trouve, aujourd'hui, placée devant les risques et les limites des deux systèmes : d'un côté, un monde bancaire surprotégé, qui finance sans compter le développement de grands groupes. De l'autre, un système ouvert et transparent, mais qui exige une gestion rigoureuse, gestion dont elle est, à ce jour, très éloignée. »

Alarmé par l'état de son système bancaire, Pékin a admis

qu'une réforme rapide des banques s'imposait, s'appuyant sur un système transparent, bien contrôlé et doté d'une analyse du risque digne des grandes banques internationales. Mais si ces orientations, de caractère général, ont été retenues lors d'une conférence à huis clos, qui réunissait, mi-novembre, les cadres centraux et régionaux de la Banque populaire de Chine, « aucune mesure radicale de restructuration n'a été décidée », explique Jean-Michel Piveteau, directeur de Paribas pour la Chine. Ni l'ouverture de leur capital à des investisseurs extérieurs, dont l'idée n'effleure pas encore l'esprit des réformateurs. Ni même le transfert, dans une structure de cantonnement, d'une partie des créances irrécouvrables des banques publiques, à l'instar de ce qui a été fait en France et aux Etats-Unis, et qui leur aurait permis de redémarrer sur de nouvelles bases. »

Hormis la réorganisation de la banque centrale, destinée à émanciper ses représentations régionales de la tutelle des pouvoirs locaux, les autorités ont remis à plus tard l'accélération de la restructuration du système bancaire. « Les autorités vont pouvoir choisir une voie de réforme en connaissance de cause », souligne Geng Xiao, et mettre en place les garde-fous nécessaires. La crise asiatique aura peut-être eu l'effet immédiat de différer la restructuration du système financier. Mais elle permettra à Pékin de mettre en place une solution convenant mieux à son économie. »

Les autorités pourront-elles repousser sans cesse la recapitalisation des banques locales ? Surchargées des mauvaises créances des grandes sociétés d'Etat, qu'elles soutiennent à bout de bras, les quatre grandes banques publiques, à l'origine de 75 % du

crédit en Chine, ne financent quasiment plus les coopératives et autres sociétés privées, qui ont été, depuis près de dix-huit ans, le moteur de la croissance. « A force d'avoir resserré le crédit pour combattre l'inflation, la banque centrale a contribué à fortement peser sur la croissance, estime lui aussi Joe Zhang, économiste pour le nord de l'Asie chez Crédit lyonnais Securities Asia, à Hongkong. La baisse récente des taux d'intérêt est venue trop tard. » La Chine connaît un fort ralentissement de son économie, à quelque 8 % l'an depuis quelques mois, qui la laisse néanmoins à un niveau très supérieur aux autres économies de la région.

## RETEINER LES ÉTRANGERS

La question d'une relance du crédit est d'autant plus pressante que le deuxième moteur de la croissance chinoise, à savoir l'investissement étranger, a lui aussi fortement rétrogradé. Au premier semestre de l'année, les investissements étrangers ont chuté de 50 % par rapport au premier semestre de 1996, dont une baisse de 63 % pour les investissements américains. Et la crise des économies voisines, qui sont à l'origine d'une part substantielle de ces investissements, ne laisse rien présager de bon pour les mois à venir.

Aussi, pour pouvoir différer la restructuration de son système bancaire sans freiner un peu plus la croissance, le vice-ministre Zhu Rongji n'a-t-il d'autre choix que d'attirer les investissements étrangers par quelques gestes fiscaux ou améliorations du système légal. Mais aussi de maintenir en l'état la place financière de Hongkong, plus que jamais un des piliers de ses réformes.

Valérie Brunschwigg

# Entreprises publiques : la longue marche vers la privatisation

Mi-septembre, le XV<sup>e</sup> congrès du Parti communiste chinois, en introduisant une réforme de la propriété permettant à des investisseurs privés d'entrer dans le capital de certaines sociétés, a franchi un pas idéologique. Mais quelle en sera la portée pratique ? La revue de sinologie, *Perspectives chinoises* (1), dans sa dernière livraison, analyse ce que cette réforme de fond pourrait changer pour le secteur malade de l'économie chinoise, celui des entreprises publiques. Son diagnostic est réservé.

Pour l'instant, demeure une certaine autonomie de gestion accordée aux dirigeants de ces entreprises depuis 1984, au travers des contrats de responsabilité forfaitaire. Fruit d'un compromis entre les intérêts des différents pouvoirs nationaux et locaux de l'appareil, il apparaît que la réforme de la propriété ne constitue pas l'ultime solution au problème du dépérissement financier et social des groupes publics. Le sinologue français, Jean-François Huchet, architecte du dossier, explique minutieusement comment les options retenues par le congrès résultent plutôt du rapport de forces entre le conseil des affaires de l'Etat, le ministère des finances, mais aussi les ministères centraux, les bureaucraties locales et les dirigeants des entreprises eux-mêmes. Soucieux de ne pas voir leur pouvoir menacé, ils ont été les principaux oppo-

sants à la privatisation. Les recherches montrent notamment que les décisions du congrès ont surtout analysé les expérimentations menées depuis plusieurs années au niveau local, sans véritable création institutionnelle. S'appuyant sur ces exemples, les sinologues estiment que, quelle que soit leur taille, les entreprises publiques ne devraient guère sentir les effets de la réforme de la propriété.

Les grandes entreprises pourvoyeuses d'eau ou d'électricité, opérant dans un champ à la limite du service public, resteront sous le contrôle étroit de l'Etat et disposeront d'une faible marge de manœuvre. Les grands groupes de l'automobile, de la sidérurgie ou de la chimie, évoluant dans un environnement concurrentiel ? Les ministères centraux, par l'intermédiaire des nouvelles holdings financières, vont maintenir leur chasse gardée sur ces entreprises, qui, ajoute Jean-François Huchet, ont certainement plus à attendre de l'ouverture à la concurrence. Qu'advient-il, enfin, de la multitude des PME qui, au terme de la réforme, vont être confiées à des sociétés locales de gestion des actifs d'Etat ?

Leur destin dépendra de la politique menée par ces dernières, maîtresses des nouvelles règles du jeu, en particulier de « la question de savoir si elles vont privilégier une stratégie industrielle, à l'image de la Treuhandaanstalt, en Allemagne de l'Est, ou plutôt financière ». On peut craindre que, en l'absence d'une véritable supervision, l'attrait de la spéculation ne l'emporte sur la nécessité de la restructuration et que les intérêts locaux, voire personnels, ne priment sur la recherche d'un optimum industriel et social.

Car des expériences déjà menées, à Shenyang dans le Nord ou à Shanghai, il apparaît que ce nouveau capitalisme laisse la part belle aux « insiders locaux », dirigeants d'entreprise et bureaucrates du cru, puissants freins au changement. Que révèlent ces tests grandeur nature du nou-

veau « capitalisme aux couleurs de la Chine » ? Qu'une certaine transformation informelle de la propriété étatique s'opère sous ce nouveau régime, par laquelle « les activités en perte restent publiques, tandis que les plus rentables s'autonomisent », entre les mains de gestionnaires avisés qui dépouillent les sociétés d'Etat de leurs plus beaux actifs, en les filialisant, comme l'explique Antoine Kernén. Ou encore que le parti reste maître du jeu dans la direction des holdings financières d'Etat, cette innovation institutionnelle créée fin 1993 pour faire écran entre le gouvernement et l'entreprise, et dont les impératifs de gestion s'avèrent, *in fine*, dictés par les préoccupations de carrière de leurs responsables au sein de la hiérarchie politique. « Tant qu'elles resteront intimement liées à l'Etat-Parti (...) leur efficacité demeurera circonscrite », estime Christopher McNally. En d'autres termes, là où elle a été menée, la réforme de la propriété ne met pas fin au rapport de marchandage entre l'entreprise et la bureaucratie. Elle l'institutionnalise.

Pour que la réforme de la propriété soit accompagnée d'effets, conclut Jean-François Huchet, il faudra d'autres réformes, en particulier celle du cadre juridique, de l'ouverture à la concurrence, du système bancaire et de la protection sociale. Mais cet inachèvement tient peut-être aussi au caractère totalitaire du régime, dont le sinologue dit incidemment qu'une de ses particularités tient à ce que « la hiérarchie administrative ne peut s'appuyer sur la volonté populaire pour contre-carrer les stratégies de survie des dirigeants d'entreprise ». Une manière de dire qu'un des derniers leviers de la réforme ne peut venir que de la démocratie.

V. B.

(1) Perspectives chinoises, Centre d'études français sur la Chine contemporaine, 18 F, Oriental Crystal Building, 46 Lyndhurst Terrace, Hongkong, 86 pages, 70 F.

## HISTOIRE ÉCONOMIQUE

par Bernard Kapp

# Vauban, l'impôt et le pain des pauvres

Le 14 février 1707, le Conseil du roi ordonne la confiscation et la mise au pilon d'un ouvrage anonyme qui se distribue sous le manteau depuis le début de l'année. La censure frappe, cette fois, un petit traité d'économie intitulé *La Dîme royale*, dans lequel l'auteur fait respectueusement quelques propositions à Louis XIV afin de rendre le système fiscal du royaume plus efficace. La décision fait d'autant plus jaser que l'auteur – dont le nom n'est un secret pour personne à la Cour – est un loyal serviteur de l'Etat. Ce n'est autre que le vieux Vauban, qui a passé la plus grande partie de sa vie à construire des fortifications aux confins du royaume et qui a reçu, depuis peu, son bâton de maréchal de France. Le scandale aidant, le livre va être réédité onze fois en cinq ans.

La France est engluée, en cette fin de règne, dans une terrible crise économique et sociale. Louis XIV mène, depuis près de vingt ans, une politique belliqueuse aux effets catastrophiques. Les pertes humaines sont énormes et le peuple a été durement touché par plusieurs hivers de disette. L'alourdissement des ponctions fiscales – rendu inévitable par l'endettement astronomique de l'Etat – a fini par tout asphyxier. Que faire ? Les très longues crises finissent par aiguïser l'esprit critique. Et parfois, par provoquer l'irruption d'idées nouvelles. Fénelon et Boisguillebert, fidèles aux préoccupations mercantilistes du Grand Siècle, avaient ouvert le débat quelques années plus tôt en préconisant une intensification de la production agricole et la suppression des douanes provinciales afin de créer un vrai marché national. Plus indépendant d'esprit, Vauban concentre son analyse sur les méfaits de la fiscalité traditionnelle. Et suggère, benoîtement, au roi de balayer les privilèges en percevant directement un impôt « général et proportionnel sur tout ce qui porte revenu ».

**CONVERTI PAR UN MISSIONNAIRE** Evidemment inacceptable pour les intérêts du monde financier – qui prospère en se chargeant de collecter une partie des impôts et des taxes –, la proposition de Vauban pose surtout problème par son caractère égalitaire. Le seul fait, dans une société basée sur la division en ordres, de vouloir soumettre l'aristocratie et le clergé à la même règle que le tiers-état apparaît comme subversif. Le vieux maréchal, qui est mort dans la disgrâce quelques mois après la condamnation de son essai, est-il pour autant un précurseur de la Révolution française ? Certains historiens du XIX<sup>e</sup> siècle ont été tentés de lui coller cette étiquette. Sans doute à tort. Car Vauban, qui sort de la petite noblesse du Morvan, est un ferme partisan de l'ordre social établi. S'il défend le principe de l'égalité devant l'impôt, c'est uniquement par souci d'efficacité. Il raconte d'ailleurs lui-même qu'il a été séduit par cette idée fort peu conventionnelle en lisant le livre d'un missionnaire, le Père Lecomte, lequel avait constaté, avec ébahissement, que tous les Chinois – bonzes et mandarins compris – contribuaient sans rechigner aux charges de l'Etat...

Au-delà de son retentissement immédiat, le livre va jouer un rôle considérable dans l'évolution de la pensée économique. Moins par les idées qu'il défend que par certains des arguments qu'il utilise. Car Vauban ne se contente pas de tracer les grandes lignes de son projet fiscal ; il prend la peine d'évaluer avec précision les différentes ressources imposables ainsi que le montant des taxes qu'elles pourraient rapporter. L'exercice est assez facile lorsqu'il s'agit de chiffrer globalement la production agricole ou les revenus mobiliers à l'échelle d'une province.

L'administration royale a déjà fait plusieurs enquêtes sur ce sujet pendant la seconde moitié du XVII<sup>e</sup> siècle. Mais comment chiffrer les revenus des individus qui vivent de leur travail ? Et à quel niveau peut-on raisonnablement fixer leur contribution à l'effort collectif ? Le maréchal trouve des réponses en inventant une nouvelle méthode, celle des budgets familiaux. S'appuyant sur les données qu'il a lui-même recueillies sur le terrain et qu'il donne pour représentatives, il construit des bilans annuels où figurent les recettes et les dépenses de chaque type de ménage.

**UN CERTAIN CYNISME** C'est ainsi qu'il consacre de longs développements aux deux groupes de travailleurs les plus pauvres et les plus nombreux : les « simples artisans » (ceux qui travaillent chez eux à façon, en ville ou au village) et les « manœuvriers » (les paysans sans terre « n'ayant que leurs bras » qui travaillent à la journée). Dans le cas des artisans, par exemple, notre protosociologue choisit un tisserand comme référence. Il commence par calculer qu'il fabrique, en moyenne, six aunes de toile par jour qui vont lui être payées 12 sols. Il fait ensuite le compte des jours chômés dans l'année : 52 dimanches et 38 jours de fête auxquels il ajoute 50 jours de gelée, 20 jours de foire et de marché et 25 jours de maladie. Résultat : l'ouvrier ne travaille effectivement que 180 jours, ce qui implique un revenu annuel de 108 livres. Côté dépenses, il prend comme base de calcul le cas d'une famille de quatre personnes qui ne mange guère que du pain.

La ration quotidienne moyenne étant fixée à 800 grammes de blé (mi-seigle, mi-froment), le poste alimentation atteint 60 livres par an. Restent donc 48 livres pour payer l'impôt mais aussi le sel, la location et les réparations de la maison, le linge et tous les autres besoins de la famille. Sans oublier un peu de lard ou une volaille pour un repas d'exception. Conclusion de Vauban, qui constate qu'il est quasiment impossible de boucler un tel budget : il convient d'appliquer un taux d'imposition allégé (un trentième au lieu d'un dixième) aux couches défavorisées de la population. La société a en effet besoin du travail des pauvres, note-t-il avec un certain cynisme, et il faut éviter qu'ils soient décimés par la misère...

Ces calculs sont frustes, simplistes et incomplets. L'auteur manipule des chiffres « moyens » qu'il fixe arbitrairement à partir de quelques observations locales. On est encore très loin des véritables enquêtes de terrain et des traitements statistiques. Mais peu importe : ces évaluations schématiques ouvrent de nouvelles perspectives. Car elles introduisent deux idées essentielles. La première, c'est que les ménages sont des unités économiques dont les comportements comme les besoins sont analysables et quantifiables. Les individus deviennent des rouages de la machine économique, dont on commence à deviner l'extrême complexité. Les penseurs du XVIII<sup>e</sup> siècle vont d'ailleurs se passionner pour les enquêtes statistiques, qui se multiplient au fil des décennies et qui permettent peu à peu d'établir des relations logiques entre les données observables. La seconde, c'est que la science économique ne saurait se limiter à faire l'inventaire des richesses du pays ; elle doit aussi avoir pour objectif d'aider l'Etat à concilier son propre intérêt avec celui des créateurs de richesses sans qui il ne pourrait subsister. Mais il faudra encore attendre un demi-siècle pour que cette intuition débouche sur les grandes théories de Quesnay ou de Smith qui fonderont l'économie politique.

## BOURSE

Gestion personnalisée de votre portefeuille

Les cours actualisés tous marchés  
La valeur des SICAV

L'actualité 24h/24 (dépêches REUTERS et AFP)  
Communiqué des entreprises cotées en Bourse

2-23 F/mn

3615 LEMONDE

# Asie : les infrastructures et l'« économie du coulage »

Par Gilbert Etienne

L'équation est aussi simple à poser que délicate à résoudre. L'Asie affronte de gigantesques besoins en infrastructures et concernant la défense de l'environnement. Or les capitaux privés, locaux ou étrangers, se montrent peu tentés par ces types d'investissements. C'est donc à l'Etat de puiser dans ses caisses. Alors que celles-ci sont si poreuses que des dizaines de milliards de dollars se perdent, chaque année, dans ce que nous appelons « l'économie du coulage ».

Les infrastructures en Chine, au Vietnam, en Asie du Sud et, dans une certaine mesure, en Asie du Sud-Est ne suivent pas la croissance de l'économie. Une croissance de 1 % du PIB devrait s'accompagner d'une hausse de 1,2 % de la production d'électricité. De 1992 à 1995, l'économie chinoise progresse de plus de 10 % par an, l'électricité de 8 %. En Inde, l'écart est devenu dramatique. Il en résulte de lourdes pertes : en 1993, 28 milliards de dollars (158,5 milliards de francs) pour les usines chinoises, 3 milliards à 10 milliards par an pour celles de l'Inde. A cela s'ajoutent les pertes et vols de courant dans la transmission et la distribution qui correspondent dans plusieurs pays à 20 % de la capacité des centrales contre 5,7 % seulement au Japon.

Situation non moins inquiétante dans les transports. Retards et lenteurs diverses ont coûté à la Chine 7,5 milliards de dollars (37,5 milliards de francs) en 1995, pour les transports routiers et 4 milliards à l'Inde. Au Vietnam, la situation n'est pas meilleure. A Singapour, l'éléphant modèle, les bateaux passent six à huit heures à quai. En Inde, de l'entrée dans le port au départ, il s'écoule quatre à dix jours.

Pendant longtemps, les pays d'Asie se sont peu souciés d'un autre problème : l'environnement. Parant au plus pressé, ils ont cherché à pousser la croissance pour faire reculer la pauvreté. Il n'en va plus ainsi aujourd'hui car la cote d'alerte est dépassée : pollution de l'air de Delhi à Pékin, drames des incendies de forêt en Indonésie, eaux contaminées, érosion des sols, pollution accrue de l'air par les centrales électriques au charbon (plus de 70 % de la production en Chine et en Inde), les désastres écologiques s'accumulent.

La prise de conscience progresse dans tout le continent, mais une chose est d'adopter des normes antipollution, une autre de les faire respecter, sans parler des importants investissements publics que cela implique. Ainsi, la Chine devrait-elle dépenser 54 milliards de dollars entre 1996 et l'an 2000 pour améliorer la si-

tuation de l'environnement local. La même interrogation vaut à propos de l'Inde, où l'on se demande quand on parviendra à enrayer les dommages écologiques estimés à 9,7 milliards de dollars par an ?

Dernier point noir qui retient trop peu l'attention, les infrastructures hydrauliques, clé des futurs progrès de l'agriculture. Cette dernière assure encore de 20 % à 30 % du PIB et occupe de 50 % à 60 % de la population active, sinon plus dans la plupart des pays d'Asie. Les systèmes d'irrigation par canaux et les digues destinées à empêcher les inondations souffrent de longue date d'un entretien très insuffisant, depuis le bassin de l'Indus au Pakistan jusqu'aux plaines de Chine.

L'économie du coulage, c'est la corruption, les dépenses somptuaires, la spéculation immobilière, les subventions excessives ou mal utilisées, les vols du bien public, la contrebande...

A côté des énormes masses de fonds nécessaires à ces tâches d'entretien s'ajoute l'élargissement des périmètres irrigués. Les plaines de l'est de l'Inde et du Bangladesh pourraient être irriguées à 80 %-90 %, contre 25 % à 35 % aujourd'hui. Les plaines de Birmanie et de Thaïlande sont, elles aussi, loin de tirer le maximum de l'irrigation. En Chine, il faudrait détourner une partie de l'excédent de l'eau du Yangzi (région centrale) vers la plaine du Nord, où la pénurie ne cesse de s'aggraver pour l'irrigation, l'eau potable, les usines. Le coût de ces travaux serait de 27 milliards de dollars.

D'après la Banque mondiale, les investissements dans les infrastructures devraient atteindre 1 000 milliards de dollars pour les dix prochaines années. Où trouver l'argent ? Les gouvernements ne parlent que d'attirer les capitaux privés étrangers ou locaux pour les autoroutes à péage, les centrales électriques, les ports... selon la formule BOT (Build, Operate, Transfer) ou BOO (Build, Operate, Own). Devant l'ampleur des risques, les entreprises privées préfèrent investir dans d'autres secteurs,

au point que les contrats BOT ou BOO en voie de réalisation restent plutôt rares. La Banque mondiale, la Banque asiatique, les crédits publics bilatéraux soutiennent nombre de projets dans les infrastructures, mais leur part reste modeste face aux besoins.

Au bout du compte, quel que soit le catéchisme des dogmatistes de droite (qui ont pris la relève des dogmatistes de gauche), c'est à l'Etat d'intervenir de manière beaucoup plus massive. Mais où trouver les fonds ? C'est ici qu'intervient l'« économie du coulage », à savoir l'ensemble des fonds peu productifs, détournés de leur finalité : la corruption, les dépenses somptuaires, la spéculation immobilière (30 % à 40 % des nouveaux immeubles commerciaux sont vides en Chine), les subventions excessives ou mal utilisées, les vols du bien public, le non-remboursement des crédits bancaires, les pertes du secteur public, la contrebande... Citons en vrac quelques chiffres, tous d'origine locale. Pour la Chine, vols de biens appartenant à l'Etat : 8 milliards de dollars en 1994 ; raccords électriques illégaux : 800 millions en 1993 ; crédits bancaires aux entreprises d'Etat non remboursés : peut-être 10 % du PIB ; taxes perçues de manière illégale : 1,4 milliard de dollars. Pour l'Inde, non-recouvrement des factures de téléphone : 570 millions de dollars en 1995 ; évasion fiscale 30 milliards ; crédits bancaires non remboursés : 11 milliards. Total des subventions : 15 % du PIB, dont beaucoup ne se justifient que d'un point de vue électoraliste. Pour le Pakistan, crédits bancaires non remboursés, souvent par des notables : 3 milliards de dollars ; évasion fiscale et contrebande : en tout, 6 milliards.

En attendant de manière sensible le coulage sous toutes ses formes, l'Etat pourrait réunir une part importante des capitaux nécessaires à corriger les dysfonctionnements actuels qui, sinon, risquent fort de s'aggraver. Du Pakistan jusqu'à la Chine, les gouvernements entreprennent des efforts dans la lutte contre la corruption, mais celle-ci n'est pas seule en cause, et, de toute manière, il reste beaucoup à faire. Après des phases de grand progrès économique accompagnant la baisse de la pauvreté, il est temps d'assurer une croissance plus ordonnée, comme le souligne l'économiste Milton Friedman dans le rapport de la Banque mondiale *China 2000* : « La Chine a, à la fois, trop d'Etat et pas assez. » Un propos qui s'applique à l'ensemble du continent.

Gilbert Etienne est économiste et spécialiste de l'Asie.

## LIVRES

# Les « vingt structurantes »

par Yves Mamou

LES MUTATIONS DE L'ÉCONOMIE FRANÇAISE, sous la direction de Christian de Boissieu, Centre d'observation économique, 1997, Economica, 300 p., 135 F.

Il y a eu les « trente glorieuses » entre 1945 et 1975, mais après ? Comment définir ce chaudron à évolution rapide, il y a plus de vingt ans dans lequel nous sommes entrés ? *Les Mutations de l'économie française*, ouvrage publié sous la direction de Christian de Boissieu par le Centre d'observation économique de la chambre de commerce et d'industrie de Paris, se propose justement de faire le point sur ces « vingt structurantes » – selon l'expression de ce professeur d'économie – soit les vingt années qui vont de 1976 à 1996 et qui ont modifié la France en profondeur. Ces « mutations », comme leur nom l'indique, sont un ouvrage collectif dont chaque collaboration s'attaque à un point pivot du système de production français. Douze analyses successives donnent ainsi au lecteur – qui devra être plutôt averti – une vue sur une économie qui n'a jamais été autant en mouvement ni aussi ouverte aux influences extérieures.

Dans un chapitre d'introduction générale, Jacques Anas, responsable de la division enquêtes et statistiques du COE, s'interroge sur la notion de cycle en France. La libéralisation des marchés financiers, le retrait de l'Etat, la déréglementation progressive des prix et des tarifs ont mis les cycles économiques français au diapason des principaux partenaires de l'Union européenne. Mais où commence et où finit un cycle ? Jacques Anas s'intéresse moins à la convergence des économies qu'à la difficulté théorique de saisie et de datation des périodes de récession et de croissance. D'intéressantes mises en parallèle de séries de taux de chômage, d'effectifs salariés, de taux d'utilisation des capacités de production, etc., révèlent en effet les disparités de comportement des agents économiques sur une même période donnée.

Jean Luc Biacabe, secrétaire général du COE, fait lui le point sur l'une des grandes « mutations » de l'économie française, à savoir la déréglementation financière. La fin de l'encadrement du crédit, l'emballement de l'endettement des agents privés ont rendu les ménages et les entreprises plus sensibles aux modifications de taux et de conjoncture. L'Etat a réussi à financer ses déficits moins cher, mais les taux sont restés élevés et surtout, l'économie est devenue moins prévisible. « *Les modèles macro-économiques, fondés sur des comportements historiques, sont fragilisés par leurs difficultés à intégrer les variables financières. La prévision de décision des ménages et des entreprises est rendue plus complexe par la prise en compte des nouvelles dimensions temporelles.* »

Compte tenu de la désinflation durable amorcée à partir de 1983, il fallait un article consacré aux comportements de consommation des ménages. Marie-Claire Marchesi, responsable de la modélisation, et Sandrine Rol, économiste, ont placé d'emblée les décisions d'achats ou d'épargne sous la bannière de la décélération et de l'instabilité. La première s'explique à cause de la politique de désinflation et d'ouverture financière qui a rendu possibles à nouveau les comportements d'épargne. Quant à l'instabilité, elle est due au fait que d'importantes redistributions ont eu lieu dans les budgets des ménages, notamment au profit des services. Mais bien que le niveau de revenu et le taux d'inflation continuent de structurer les dépenses des ménages, d'autres variables (moins cernables) doivent être intégrées ; les mutations financières, le chômage, mais aussi et surtout la politique de prélèvements de l'Etat.

L'indépendance de la Banque de France depuis 1993 fait-elle partie de ces changements qui restructurent – même partiellement – la vie d'un pays ? Sans doute, si l'on considère qu'un gouvernement qui se sépare de l'arme monétaire pour ne conserver que l'outil budgétaire se prive d'un atout considérable de gestion économique. Thierry Coville, économiste, rappelle qu'en France les élites administratives se sont appuyées sur les contraintes européennes pour pousser la Banque de France hors du giron gouvernemental. Cet institut a parfaitement joué son rôle dans la lutte contre l'inflation, même si la parité franc-mark a régulièrement mis la politique monétaire sous le boisseau et empêché ceux qui en avaient la charge de soutenir l'économie comme ils auraient pu le faire, notamment au moment de l'unification allemande. Thierry Coville termine son étude très exhaustive en soulignant l'aspect germanique de la future Banque centrale européenne, de ses objectifs comme de son fonctionnement, mais il estime que c'est « la fonction de contrôle bancaire » qui risque de se transformer le plus nettement à l'avenir.

La place manque pour évoquer l'apparition des « Nouvelles formes d'emploi », étudiées par Alain Henriot, responsable de la division analyse et prévision, ou le point fait par Pierre Conso, président du COE, sur les nouvelles formes d'organisation industrielle, ou encore le très intéressant bilan établi par Carole Deneuve, économiste, sur « Les entreprises françaises et la recherche ». Sans oublier le travail mené à bien par Florence Gara, économiste, concernant « les perspectives des entreprises françaises face aux enjeux de la globalisation ». Une analyse de Carole Deneuve encore sur la douloureuse question de l'investissement industriel mérite elle aussi le détour.

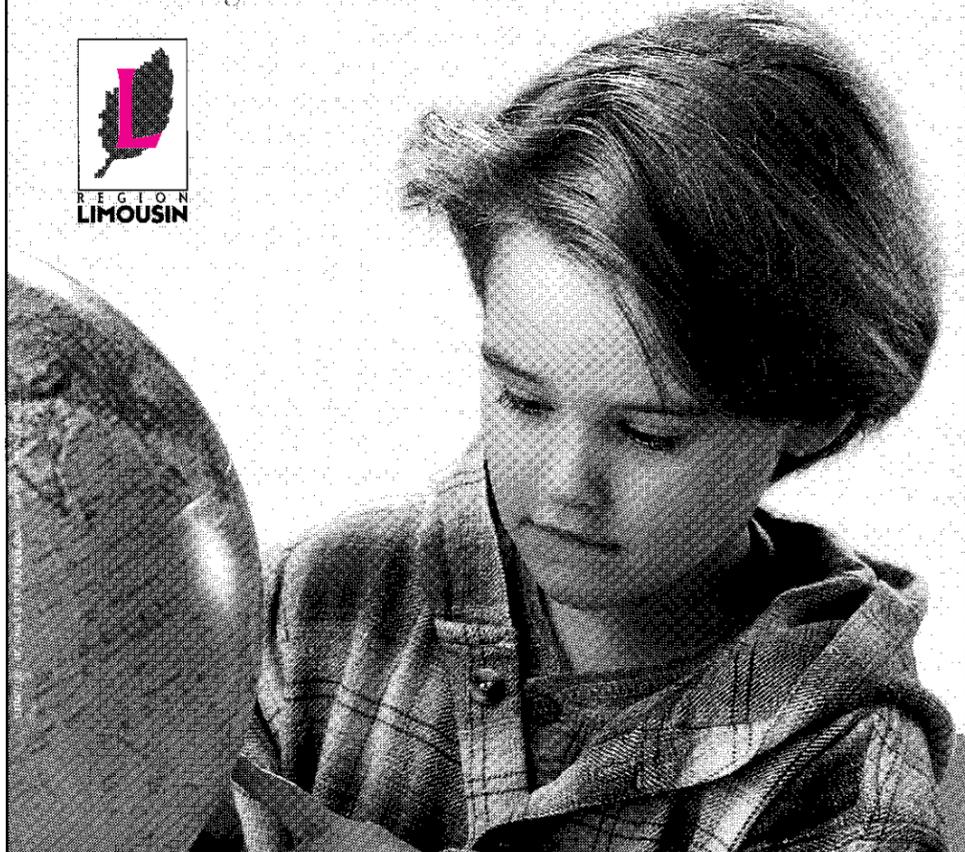
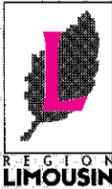
Très à propos en tout cas, ce bilan des dix ou vingt dernières années se clôt sur une contribution de Christian de Boissieu, qui rappelle que l'avenir à moyen terme de la France se joue entre « la contrainte extérieure » et la « construction de l'Europe ». Le directeur scientifique du COE aborde successivement trois points : la France et la vision de l'Europe, l'adaptation aux différentes facettes de la contrainte extérieure (laquelle ne se réduit pas à l'intégration européenne) et l'approche française du marché unique. Il conclut sur les raisons, mais aussi sur les limites d'un rapprochement européen jugé nécessaire, et notamment sur le fait qu'il ne saurait y avoir « d'union monétaire sans union politique ».

C'est d'ailleurs là que le bât blesse, car « la belle unanimité se fissure dès qu'il s'agit de définir concrètement les domaines à intégrer, le degré d'intégration requis et la dose de fédéralisme nécessaire ». Toutes ces dissensions intra-européennes se doublent d'une « contrainte » supplémentaire qui pourrait bien faire capoter l'ensemble si elle n'était pas respectée rapidement, à savoir l'obligation de prendre en compte « l'opinion publique ». Christian de Boissieu laisse entendre, à juste titre, qu'elle a été la grande absente du processus européen. De là à craindre un choc en retour...

## Un bon conseil : la région Limousin

INTERNET : <http://www.cf-limousin.fr>

Tom a 12 ans. Grâce à son ami Jean, qu'il n'a jamais vu, et au Cyberplateau de Milleval de Felletin, il en connaît plus sur le Limousin que beaucoup de ses camarades australiens. Des histoires du bout du monde, ils s'en racontent chaque semaine en surfant sur le Web. C'est pour son ouverture aux nouvelles technologies mais aussi pour bien d'autres raisons qu'on aime la région Limousin.



## COURRIER

A propos de l'article paru dans Le Monde du 2 décembre 1997, « Restaurer un modèle économique occidental », d'Edmund S. Phelps...

Je vous félicite pour votre action pédagogique, qui consiste à faire profiter vos lecteurs de la pensée autorisée de ce professeur d'économie politique anglo-saxon. Cependant, je vous soupçonne d'une certaine habileté subversive au regard de la pensée libérale. Car diffuser largement dans vos pages la thématique de ce spécialiste qui considère comme une « modernité » un modèle créé par des Ecosais du XVIII<sup>e</sup> siècle est quelque peu paradoxal. (...) Effectivement si l'on dresse la liste :

1. Law, arrivé en 1716 en France, car il est poursuivi pour meurtre en Angleterre, est fait duc d'Arkansas en 1720 et contrôleur général des finances.

2. William Peterson, créateur de la Banque d'Angleterre.

3. Adam Smith, figure emblématique qui demeure sans concurrent dans la galerie des grandes figures du libéralisme.

Il est remarquable que la mécanique imaginée pour régler l'économie des échanges repose toujours, pour produire des richesses, sur des concepts primitifs inventés par des contemporains des héritiers de Louis XIV et de Guillaume d'Orange. (...)

Votre professeur a raison de souligner quand même qu'il faut « rectifier le tir », car, malgré la victoire incontestable sur le communisme de l'Est, il y a émergence de « dégâts considérables » dans le domaine social. Il faut donc retourner au capitalisme compétitif, à la libre entreprise et à l'ouverture des marchés (sans oublier la providence et la « main invisible »...). Alors seulement la productivité redémarrera, et l'emploi avec elle, avec seulement une légère entorse au marché du travail, qu'il « faudra subventionner par des crédits d'impôts aux entreprises privées pour aider les travailleurs du bas de l'échelle à s'intégrer ». (...)

Je citerai M. le duc de Saint-Simon, qui laisse quelques phrases sur l'Ecosais Law [dont le succès] « reposait sur la science de tirer de l'argent aux uns pour le donner aux autres, et comme l'un ne possédait pas de pierre philosophale, il fallait que le petit nombre, pour s'enrichir, suive le plus grand nombre »...

M. Palermo, 94190 Villeneuve-Saint-Georges

Retrouvez nos offres d'emploi

3615 LEMONDE

## FICHE PRATIQUE DES NOTAIRES

VENTES AUX ENCHÈRES  
DU CHATELET

Les dernières séances d'adjudication à la Chambre des Notaires ont été marquées par des niveaux de prix relativement élevés, dépassant fréquemment la valeur d'expertise pour des biens de qualité bien situés, une grande diversité dans les biens proposés (situation, affectation, taille) ou encore par un public de plus en plus nombreux.

Ainsi, 41 lots, répartis sur deux séances avec 18 notaires, seront au programme du 16 décembre prochain.

Les résultats récents sont à la mesure de l'intérêt suscité, avec notamment :

- ⇒ A CANNES, sur la Croisette, le 2 décembre : un commerce de 300 m<sup>2</sup> u.p. (+1 logement attenant de 120 m<sup>2</sup>) adjugé 30 030 000 F ;
- ⇒ A NEUILLY, rue Victor Hugo, une maison à restructurer mais disposant de 275 m<sup>2</sup> habitables, sur 450 m<sup>2</sup> de terrain adjugé 5 500 000 F sur une mise à prix de 4 000 000 F. On parle d'ailleurs de surenchères probables ;
- ⇒ A MERIBEL LES ALLUES, un chalet emporté à 1 630 000 F par un Anglais, après une dure concurrence avec un Finnois ;
- ⇒ A PARIS dans le 5<sup>ème</sup> arrondissement, un appartement de 98 m<sup>2</sup> avec vue sur les arènes de Lutèce, vendu 2 630 000 F, sur une mise à prix de 2 000 000 F.

Pour tous renseignements, n'hésitez pas à contacter votre notaire ou à joindre le service des adjudications de la Chambre au 01.44.82.24.82.

Chambre des Notaires de Paris - Place du Châtelet - Paris 1<sup>er</sup>  
Téléphone : 01.44.82.24.00



## VENTES

## APPARTEMENTS

2<sup>e</sup> arrond.SAGGEL  
VENDÔMEPARIS 2<sup>e</sup>

## PÉRISSOL

DANS QUARTIER  
D'EXCEPTION  
DU STUDIO AU 4 P  
DUPLIXS/PLACE DU LUNDI 15  
AU VENDREDI 19  
DE 11 H à 15 H ET  
SAMEDI 20 DE 10 H à 16 H

## 4, RUE DE CHOISEUL

01-53-30-15-80

5<sup>e</sup> arrond.PANTHÉON Beau 2 P  
Caractère poutres  
hauteur s/plafond  
870 000 F - 01-40-71-90-366<sup>e</sup> arrond.Montparnasse PdT 2/3 P 73 m<sup>2</sup>  
excel. état chf indiv. gaz  
soleil - 01-43-35-18-36PRÈS LUXEMBOURG  
IMMEUBLE NEUF  
Dernier ét., duplex 170 m<sup>2</sup>  
+ terrasse + parking  
Visite du lundi au samedi  
10 H à 13 H et 15 H à 19 H  
64, RUE D'ASSAS  
Tél. : 01-42-22-78-927<sup>e</sup> PARIS

## VERNEUIL XVIII

118 m<sup>2</sup> sur jardin, original  
à rénover - 01-45-49-16-03

VANEAU 4/5 P. sur parc,  
calme, soleil, 122 m<sup>2</sup>  
Tél. : 01-42-78-64-33

9<sup>e</sup> arrond.

Métro Trinité  
PdT, 4 P., 105 m<sup>2</sup>, calme,  
1,7 MF sur place :  
samedi 13/12 (10-12 h  
OU 15 h-18 h)  
01-42-85-56-70 le soir  
54, rue Blanche, 2<sup>e</sup> cour  
Esc. A, 1<sup>er</sup> ét. gauche.

## RUE HENNER

Gd 4 P dégagé, charme  
PdT 1 900 000 F  
XIMMO 01-40-25-07-05

11<sup>e</sup> arrond.

R. ST-BERNARD  
IDÉAL PÉRISSOL  
immeuble neuf de standing  
livraison 4<sup>e</sup> trimestre 98  
2 P. et 3 P. à partir de  
790 000 F + parking  
UFG : 01-44-56-10-60

14<sup>e</sup> arrond.

DENFERT anc., séjour 3 chbres  
2 baigns 87 m<sup>2</sup> calme chauff.  
indiv. gaz 01-43-35-18-36

Montparnasse gd stand., 5 P  
111 m<sup>2</sup> séj. dble, 3 chbres  
2 baigns, park. - 01-43-35-18-36

Face parc Montsouris dernier  
ét. 4 P. 140 m<sup>2</sup>, balc. + terrasse  
250 m<sup>2</sup>, box - 01-43-35-18-36

## 198, AV. DU MAINE

Immeuble nf gd standing  
VOIE PRIVÉE  
Livraison juin 1999  
Avantages Périssol  
Studio 2 P 3 P 4 P 5 P à  
partir de 540 000 F + park  
UFG 01-44-56-10-60

Plaisance bel anc. ét. élevé  
asc. 3/4 P. 74 m<sup>2</sup> balc., chf  
indiv. gaz - 01-43-35-18-36

16<sup>e</sup> arrond.

Proche de l'av. V-Hugo  
LOI PÉRISSOL  
Studios et 2 pièces  
28 200 F/m<sup>2</sup> moyen  
SEFIMA 01-55-73-00-10

19<sup>e</sup> arrond.

Duplex sur Buttes-Chaumont  
4 P, 97 m<sup>2</sup> + 3 m<sup>2</sup> loggia.  
Park, cave, asc., interp.  
Poss. indépend. des 2 niveaux.  
P. : 2,1 MF. 01-43-57-00-72  
PARC VILLETTE  
DUPLIX 90 m<sup>2</sup>, 4 P. + jard. hiver  
sur grand espace piétonnier  
terrasse 12 m<sup>2</sup>, cave, park., asc.  
1,6 MF - tél. : 01-40-35-00-81

92  
HAUTS-DE-SEINE

SCEAUX imm. 1967  
bel apt 59 m<sup>2</sup>, calme, 3 P.  
cuis. Sdb, rangls  
cave, 2<sup>e</sup> asc., gar. privé  
Sarl DEGRAIS & L'HUISSIER  
89130 TOUCY  
03-86-44-09-05

## PROVINCE

CANNES-MANDELIEU  
Studio 4 pers., tt cft.  
Park. clos, multiprop.  
15-1 au 15-2, 15 000 F  
Tél. : 04-78-48-07-47

Biarritz (64)  
5/6 P., rénovation, qualité.  
Gds volumes, 2 ét pl. sud.  
TT à prox., 1,250 MF  
Tél. : 05-59-24-97-29

## MAISONS

ALÉSIA, maison 105 m<sup>2</sup>  
jardin 100 m<sup>2</sup>  
atelier 70 m<sup>2</sup>, s-sol 60 m<sup>2</sup>  
J.-P. Maurin, Gobelins Immo.  
01-43-37-50-25

Le Lavandou, maison 3 P., à  
2 ét., terrasse, résid.  
avec pisc., garage, meublée,  
comm. & plage à 5 mn, 529 000 FF.  
Tél. : 00-41-61-30-18-737

## IMMEUBLES

Boulogne, imm. de rapport  
R + 5 460 m<sup>2</sup>, rapport 545 000 F  
Px 5 500 000 F - Exclusivité  
ÉTUDE SUFFREN  
01-45-67-88-88

## AGENDA

## ARTISANS

peinture, électricité, décor  
agencement, travail soigné  
01-47-00-33-01

## DÉMÉNAGEMENT

« T. K. » DÉMÉNAGEMENT  
DEVIS GRATUIT JUSQU'À 20 H  
T. : 01-48-02-95-83/FAX :  
01-48-02-22-92

GARDE  
D'ENFANTS

\*Famille autrichienne  
(20 km Innsbruck au Tyrol)  
recherche jeune fille au pair  
immédiat parlant allemand  
pour 2 enfants 4 et 7 ans.  
Durée 1 an. Merci envoyer  
CV + photo à Tyrolhotels  
8 bd de la Madeleine 75009 Paris\*

## PROPRIÉTÉS

A vendre, 8 km de Colmar  
région vignoble, anc. mais. de  
religieuses transformée  
en habitation, rénovée  
716 m<sup>2</sup> de SHON, 440 m<sup>2</sup> hab.  
dont une salle s/combles  
de 100 m<sup>2</sup>, ter. 9,33 ares  
pour part., 3,5 MF  
Tél/F. : 00-43-129-29-761

Chennevières 94  
pptaire vd direct hôtel part.  
prestations luxe site classé  
vue imprenable sur Paris  
parc boisé 1 500 m<sup>2</sup>, 450 m<sup>2</sup> habit.  
possib. extens. 900 m<sup>2</sup> habit.  
+ commerces, cause urgt prix  
sacré.  
4,5 MF. Tél. : 01-45-76-35-97

## À SAISIR

58 mn Paris sud Montargis  
anc. couvent XVII<sup>e</sup> siècle  
clos murs, 400 m<sup>2</sup> bâtis,  
séj. rustique, 100 m<sup>2</sup> + 7 P.  
sur son terrain 6 ha  
Px TTC 980 000 F créed. poss.  
Tél. : 02-38-85-22-92 24 h/24

60 min PARIS  
SUD MONTARGIS

sur son terrain 4 ha, bordé  
par le canal, ancienne  
ferme gâtinaise, 160 m<sup>2</sup>,  
hab. plus belles dépend.  
Px TTC : 790 000 F  
crédit 100 % possible  
Tél. : 02-38-85-22-92 24 h/24

Part. à part. vend  
villa hab. 165 m<sup>2</sup>  
800 m mer, étranger.  
Turquie (Antalya). Px : 500 000 F  
Tél. : 03-84-48-02-23

## VIAGERS

PARIS-VITRUVÉ (20<sup>e</sup>)  
F2 (42 m<sup>2</sup>), 6<sup>e</sup> ss asc.  
viager libre 2 têtes  
160 000 F + 2 950 F/mois  
France Viager. 01-43-66-65-65

IMMOBILIER  
D'ENTREPRISE

Genève, centre 1 000 m<sup>2</sup>  
structure bancaire  
Tél. : 00-22-310-05-10

## ACHATS

## APPARTEMENTS

Rech. Urgent 100 à 120 m<sup>2</sup>  
PARIS paiement comptant  
chez notaire - 01-48-73-48-07

VACANCES  
TOURISMES  
LOISIRS

CHAMONIX CENTRE  
part. loue apt stand.  
5 pers., 2 balc., sud face  
Mont-Blanc, TV/lave-vaisselle  
park. hors-saison  
3 000/sem., vac. scol. 4 000  
Tél. : 01-42-54-52-08

## SKI DE FOND

JURA près (Métabief)  
frontière suisse,  
3 h de Paris par TGV  
en pleine zone nordique.  
Ch. en pension ou  
demi-pension chez ancien  
sélectionné olympique,  
avec salle remise en forme,  
cours, matériel, etc.  
Réservation : (03) 81-49-00-72

## LOCATIONS

OFFRES  
VIDES

AV. GEORGE-V  
Triple réception, 2 chbres  
possib., park., 23 000 F  
01-47-05-86-85

VUE SUR CHAMP-DE-MARS  
très beau 5 P., 195 m<sup>2</sup>  
27 000 F + ch. - ÉTUDE  
SUFFREN. 01-45-67-88-88

50 m, PL. ÉTATS-UNIS  
sompueux 6 P., 2 terrasses  
park. Viou 01-45-08-53-84

PUTEAUX BELLERIVE  
M<sup>e</sup> Espl. Défense Tram 92  
appt 46 m<sup>2</sup>, entrée, séj.,  
cuis., s. de bns, WC, dressing  
balcon 6,40 m<sup>2</sup>, 3<sup>e</sup> ét., imm. 1987  
cave, station en s/sol  
4 000 F mensuels + 750 F  
prov. charges  
100 F droit au bail  
Tél. : 01-45-39-87-92

**IMMO  
NEUF**  
Tous les mois  
chez votre  
marchand  
de journaux

OFFRES  
MEUBLÉES

MEUDON 92  
maison 19<sup>e</sup>, tt conf.  
280 m<sup>2</sup>, gd jard., calme  
prox. RER, 23 000 F/mois  
Tél. : 01-45-45-94-05

BD ST-MICHEL  
immeuble pierre de t.  
125 m<sup>2</sup>, MEUBLÉ  
grand standing  
25 000 F/CC/mois  
01-47-73-51-26

DEMANDES  
MEUBLÉES

Agence leader spécialisée  
RECHERCHE  
pour stés internationales  
APPARTS MEUBLÉS  
STANDING  
CAPITALE IMMO  
01-42-68-35-65

XX<sup>e</sup> arrondissement  
CHBRE 9 m<sup>2</sup>, 7<sup>e</sup> ét.,  
asc., ch. central, dche,  
1 800 F C/C.  
Tél. : 03-21-33-74-44 (soir)

DEMANDES  
VIDES

## EMBASSY SERVICE

43, avenue Marceau - 75116  
Rech. pour CLIENTS  
ÉTRANGERS APPTS  
HAUT DE GAMME  
HOTEL PARTICULIER  
& VILLAS QUEST Paris  
VIDES et MEUBLÉS  
GESTION POSSIBLE  
01-47-20-30-05

## MASTER GROUP

47, r. Vaneau 75007 Paris  
rech. appts vides ou meublés  
tts surf. pour cadres banques  
et grandes sociétés  
01-42-22-98-70

## INTER PROJETS RECH.

s/Paris et Est parisiens  
volumes atypiques  
À LOUER OU À VENDRE  
01-42-83-46-46

## PROVINCE

Rech. maison de campagne  
avec jard., non isolée/acces  
direct gare Montparnasse  
(max. 150 km de Paris)  
pour loc. à l'année  
(pouvant déboucher sur ach.)  
Tél. : 01-44-43-77-68

Claude Tribault

Histoire/histoires  
de la propriété  
immobilière

De l'an 1000 à l'an 2000

Document: Sébastien Réaume Paris

La grande histoire de la  
propriété immobilière à  
travers les petites his-  
toires des acteurs de la  
construction. Les secrets  
des promoteurs de toutes  
les époques par le meilleur  
historien de l'immobilier.

Editions Résidence  
01 44 07 38 13  
Fax 01 44 07 38 26

IMMOBILIER  
D'ENTREPRISE

## LAUSANNE - SUISSE

A Vendre  
IMMEUBLE COMMERCIAL  
CENTRE VILLE

à 100 m Place Saint-François  
Ch. du Petit-Chêne 20 - Angle Richemont  
Quartier des Banques et Bureaux d'affaires  
Convientrait pour Sociétés Financières,  
Banques, Assurances, Commerces de prestige.  
Pour tout renseignement écrire sous chiffre  
N° 590119-4 OFA ORELL FUSSLI PUBLICITE SA  
case postale 1002 Lausanne Suisse.

## PARKINGS

## INVESTISSEURS

Faites des économies d'impôts en achetant  
UN PARKING COUVERT  
250 000 F HT (en toute propriété)

EMPLACEMENT EXCEPTIONNEL OPERA GARNIER (9<sup>e</sup>)  
• FISCALITÉ : déduction de 70 000 F/97, 70 000 F/98  
ou de la totalité sur le revenu foncier en 1997.  
• RENTABILITÉ : 6% HT net de gestion. Bail de 9 ans.  
Garanties de paiement de loyer pendant 3 ans  
Aucun soucis de gestion

La FONCIÈRE

Tél. 01.53.45.54.74 / 02.97.46.37.16 - Fax : 01.53.45.54.55

CHAQUE MERCREDI AVEC

Le Monde

Inrockuptibles

• aden: le nouveau guide  
• des Arts, des Divertissements  
• et de la nuit.

Attendez  
qu'il sorte  
avant de  
sortir!

aden LE GUIDE DES ARTS,  
DES DIVERTISSEMENTS ET DE LA NUIT.

TOUS LES MERCREDIS AVEC LE MONDE\*  
ET TOUTES LES SEMAINES AVEC LES INROCKUPTIBLES.

\* DÉPARTEMENTS : 75-77-78-91-92-93-94-95

Le Monde

"Immobilier"

Vous vendez  
ou vous louez  
votre appartement  
ou votre maison.

## Forfaits Particuliers

495 F TTC - 2 parutions

685 F TTC - 4 parutions

5 lignes - 112 F TTC la ligne suppl.

Tél. 01.42.17.39.80

Fax 01.42.17.21.36