

CORRIGES DES EXERCICES

Partie II

Chapitre 7 Consommation, épargne et investissement

Questions

1. Comment évolue dans le long terme le partage de la valeur entre le travail et le capital ?

Introduction

La question du partage de la valeur est au centre de l'économie. Puisqu'en effet, si la part des salaires dans la valeur diminue, les salariés verront leur pouvoir d'achat diminué, tandis que si la part de la rémunération du capital tend à devenir trop faible, les incitations à l'investissement seront moindres et la croissance ralentira. En outre, la politique économique de l'État peut avoir un effet positif ou négatif dans ce partage.

I. Approche théorique

Depuis les travaux de Ricardo, économiste anglais du début du XIX^{ème} siècle, l'analyse du partage de la valeur produite entre le travail et le capital est considérée dans une forme d'antagonisme, c'est-à-dire que la part des salaires ne peut augmenter que si celle qui rémunère le capital diminue. C'est à partir de cette approche que Marx analysait la lutte des classes, chacune cherchant à accroître sa part.

Du point de vue néoclassique, les niveaux de ce partage sont déterminés uniquement par les forces du marché, le salaire, comme le capital étant rémunéré sur la base de la productivité marginale des facteurs. Cependant, comme les proportions sont très variables dans le temps, il est intéressant d'essayer de les analyser.

Kuznets, comme Schumpeter, considérait qu'il était naturel que dans le temps, les inégalités entre les classes sociales se resserrent, et donc que la hausse de la part des salaires dans la valeur produite devait devenir de plus en plus importante. C'est globalement vrai. Mais cette tendance générale recouvre des phases très différentes. En effet, lorsque la croissance économique ralentit, et que le chômage augmente, la part des profits tend à augmenter. Si cette part s'accroît trop vite et trop rapidement, cela peut conduire à un défaut de demande qui à son tour va peser sur la croissance et sur l'emploi. C'est le cas étudié par Keynes dans la période de la grande crise des années trente. Dans ces travaux, il montre qu'une redistribution de la valeur en faveur des salaires est bonne pour le plein emploi et pour renforcer la cohésion de la nation.

Cependant, le partage de la valeur n'est pas seulement déterminé par les capacités et la trajectoire de l'économie. On remarque que, si sur le long terme, la part des salaires tend à augmenter, elle est très variable à l'intérieur d'un groupe de pays qui ont à peu près le même niveau de développement. Les formes institutionnelles, la culture conditionnent aussi ce partage, ce qui laisse entendre qu'il n'est pas naturel et que les marges de manœuvre pour la politique économique sont importantes.

Ajoutons aussi que généralement la hausse de la part des salaires dans la valeur produite s'accompagne d'un mouvement général de resserrement des inégalités salariales.

II. Approche empirique

Généralement le partage de la valeur est analysé au niveau macro économique à travers la somme des profits, ou la somme des salaires au niveau national. Cette

question fait l'objet d'un débat nourri depuis une vingtaine d'années. En effet, depuis le choc pétrolier du milieu des années soixante-dix, dans la plupart des pays développés, les salaires augmentent beaucoup moins vite que les profits, c'est-à-dire que la hausse de la productivité globale des facteurs a été principalement accaparée par le facteur « capital ».

Depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, la part des salaires dans la valeur ajoutée suit une courbe en cloche. Entre 1945 et le milieu des années soixante-dix, la part des salaires augmente régulièrement, en même temps que la croissance est forte et soutenue, passant de 58% en France à 70%. Ensuite, elle diminuera pour se retrouver autour de l'année 2006 en dessous de 54%. Durant cette période, la croissance est devenue molle, et les économies développées subissent un chômage structurel encore important. On note également que les inégalités salariales sont en expansion.

Ce mouvement de baisse de la part des salaires dans la valeur ajoutée est plus ou moins bien compensé par la politique de l'État. Un des freins est bien sûr le relèvement périodique du SMIC, auquel les bas salaires sont rattachés. Mais parallèlement, cette baisse est favorisée aussi par la déréglementation des marchés et la mondialisation de l'économie.

Conclusion

Comme on le voit la politique économique est décisive en matière de partage de la valeur. Les gouvernements peuvent choisir de faciliter l'expansion des profits ou la hausse du pouvoir d'achat. Dans les années soixante-dix, les politiques économiques se sont focalisées sur la reconstitution des marges de profit, arguant que les « profits d'aujourd'hui étaient les investissements de demain et les emplois d'après-demain ». Cependant, l'accélération des échanges et des transferts de capitaux a limité les marges de manœuvre. De même la construction de l'Union européenne sur la base d'un grand marché libéral, contraint plus ou moins les gouvernements à ne plus intervenir pour limiter le creusement des inégalités dans le partage de la valeur.

2. Apprécier dans le long terme l'évolution des inégalités salariales dans le cas de la France.

Introduction

Beaucoup d'idées fausses circulent en ce qui concerne les inégalités, c'est probablement la preuve que les populations des pays occidentaux restent très sensibles à ce sujet. Très souvent on entend dire que le nombre des ménages pauvres augmente, ou encore que les inégalités de revenus sont en augmentation. Nous avons présenté ci-dessus dans les graphiques 4 et 5 (voir dans le manuel) deux mesures de l'inégalité. La première mesure l'évolution du rapport entre le salaire moyen et le SMIC qui signifie Salaire Minimum Interprofessionnel de Croissance (antérieurement SMIG, c'est-à-dire Salaire Minimum Interprofessionnel Garanti). Lorsque ce rapport augmente, les inégalités s'accroissent, et à l'inverse, lorsqu'il diminue, il signifie une compression des inégalités. Cela signifie que l'arme du SMIC ou du SMIG a été utilisée par les gouvernements successifs pour résorber les inégalités. La différence entre les deux est que le niveau du SMIG était seulement à la discrétion du gouvernement, tandis que depuis 1968, il est basé sur l'évolution de la croissance, ce qui veut dire que sans

volonté étatique d'accroître le niveau du SMIC, celui-ci augmentera, le gouvernement donnant parfois un coup de pouce à son augmentation.

I. Perspective historique

On remarque essentiellement trois périodes. Une première qui va de 1950 à 1968. Les inégalités de salaires s'accroissent et accompagnent le plein emploi. Généralement c'est le creusement des inégalités qui est pris en considération pour expliquer l'ampleur des mouvements sociaux de 1968. À partir de cette époque et jusqu'en 1983, bon an, mal an, les inégalités se resserrent, le SMIC augmente plus rapidement que le salaire moyen. Mais cette façon de lutter contre les inégalités est critiquée, les deux arguments avancés sont que d'une part le SMIC empêcherait l'embauche de chômeurs dont la productivité est inférieure au SMIC, et d'autre part que la hausse du SMIC inciterait de plus en plus souvent à embaucher les salariés sur la base du SMIC. De fait, dans les années quatre-vingts, le nombre de salariés payés au SMIC a considérablement augmenté. À la suite du tournant de la rigueur adopté par la gauche en 1983, le rapport entre le salaire moyen et le SMIC est resté à peu près stable, avec une légère tendance à la hausse. Cette tendance n'est pas suffisamment importante pour en déduire une hausse des inégalités, mais dans tous les cas, cela montre un arrêt net de l'utilisation du SMIC dans la lutte contre les inégalités de revenus.

Une autre façon de considérer les inégalités, c'est de comparer les salariés les plus aisés aux salariés les moins bien payés. On compare alors le salaire moyen des personnes représentant les 10% des salariés les mieux payés aux 10% des salariés les moins bien payés. C'est une mesure directe des inégalités, même si elle est incomplète puisqu'elle ne tient pas compte des transferts de revenus générés par l'État. Si le rapport évolue à la hausse, alors les inégalités s'accroissent, et vice versa. C'est ce que nous voyons dans le graphique n°4 (voir le manuel). Là encore, nous pouvons repérer trois périodes principales qui se rapprochent de ce qu'on a pu observé dans l'évolution du rapport entre le SMIC et le salaire moyen, cependant le mouvement est un peu plus heurté, mais il confirme que le SMIC n'est pas un frein à la différenciation des salaires, contrairement à ce que certains prétendent :

- entre 1950 et 1968, ce rapport évolue à la hausse, marquant un mouvement très fort de croissance des inégalités, puisque le rapport passe de 3,4 à 4,2 ;

- entre 1968 et 1983, c'est le mouvement inverse qui se produit, le rapport passe alors de 4,1 à 3,1. Bien sûr ce mouvement de resserrement de l'échelle des salaires est aussi très fort dans les autres pays développés, sauf au Japon où les écarts de revenus restent beaucoup plus faibles. Il accompagne en France un mouvement de contestation politique qui s'attaque ouvertement au mode de production capitaliste et qui amènera la gauche au pouvoir en mai 1981 ;

- depuis 1983 le mouvement est beaucoup plus erratique que celui que nous avons constaté dans l'évolution du rapport entre le SMIC et le salaire moyen. Si on assiste à une nette remontée des inégalités entre 1983 et 1991, la tendance est depuis repartie à la baisse et au resserrement des salaires, mais il est difficile d'en déduire qu'il s'agit là d'une tendance lourde.

II. Tendances récentes

Ainsi, même si les écarts de richesses se sont accrus dans une période récente, notamment parce qu'une partie importante de la population est restée au chômage, et parce que les différences de patrimoine ont augmenté, la différence entre les rémunérations du travail ont peu contribué à un accroissement des inégalités. Sur la longue période, c'est bien ce que les chiffres montrent. En revanche, les écarts se sont creusés dans les patrimoines, ne serait-ce qu'en raison d'une hausse rapide des gains non salariaux. Par exemple, en 1950, la part des salaires dans la valeur ajoutée était équivalente à 60 %, elle a augmentée jusqu'au milieu des années soixante-dix, atteignant un pic aux alentours de 70 %, depuis elle diminue continuellement, elle est aujourd'hui évaluée à 58 % environ, alimentant le gonflement des profits des entreprises. L'autre élément d'inégalité sociale réside depuis plus de vingt ans dans l'accès des populations à l'emploi.

Evidemment le creusement des disparités dans la rémunération des facteurs a quelque chose à voir avec la lutte contre l'inflation, et on retrouve un peu partout le même mouvement. Mais si par ailleurs, le niveau des salaires n'a pas été significativement modifié, cela signifie:

- d'une part que la loi a encouragé ce partage en faveur du capital, notamment en détaxant de plus en plus les revenus du capital, et en déréglementant le marché du travail. D'autres mesures ont entraîné le gonflement des revenus des patrimoines, que ce soit en revalorisant les loyers des logements locatifs, ou en encourageant les épargnants à placer leurs liquidités sur les marchés boursiers par l'intermédiaire des produits d'assurance et des plans d'épargne pour les retraites ;
- et d'autre part que la charge du financement de l'État a pesé de plus en plus sur les classes moyennes.

3. Comment le multiplicateur fonctionne-t-il ?

Introduction

L'idée de se servir de la consommation comme instrument de politique économique est assez ancienne. Elle remonte au moins à Malthus et aux premières crises de surproduction en Europe. Mais c'est l'idée de « multiplicateur » qui va donner un fondement théorique au rôle de la relance par la consommation.

I. Le modèle

Posons $A = C + \bar{I}$ ou encore $A = \bar{C} + cY + \bar{I}$

A est la demande agrégée, C , la consommation et \bar{I} l'investissement. Y représente le revenu, et c la propension à consommer le revenu. $0 < c < 1$.

\bar{C} et \bar{I} sont considérées comme des valeurs *exogènes*, c'est-à-dire qui ne varient pas en fonction des fluctuations du revenu.

Pour que l'équilibre soit réalisé, nous devons avoir évidemment $Y = A \Rightarrow$

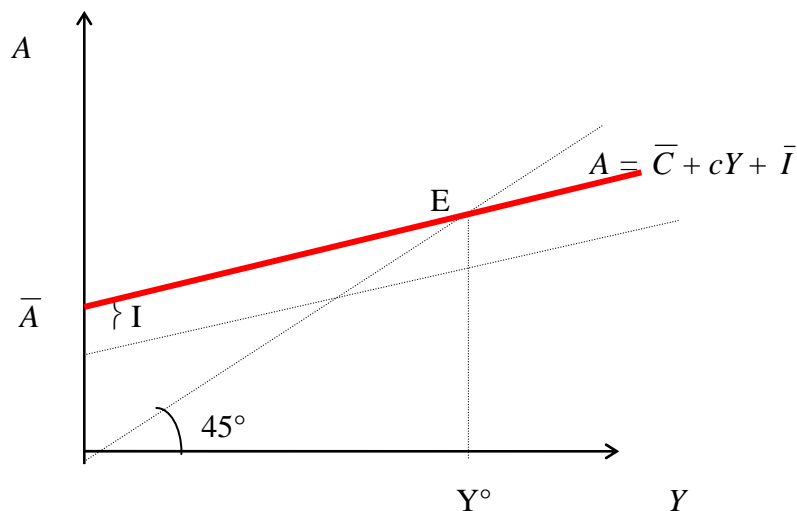
$$Y = \bar{C} + cY + \bar{I} \Rightarrow Y - cY = \bar{C} + \bar{I} \Rightarrow (1 - c)Y = \bar{C} + \bar{I} \Rightarrow Y^o = \left[\frac{1}{(1 - c)} \times (\bar{C} + \bar{I}) \right]$$

où Y^o représente le niveau du revenu d'équilibre.

Nous obtenons la même chose en écrivant que la *demande autonome* est

$$\bar{A} = \bar{C} + \bar{I} \text{ avec à l'équilibre } \bar{A} = A + cY$$

Nous avons seulement inclus l'investissement autonome des entreprises dans la *demande autonome*. Nous pouvons alors, suivant les mêmes principes que ci-dessus, représenter l'équilibre en fonction de la demande autonome et de la consommation liée aux évolutions du revenu.



Le point E représente l'équilibre entre la demande agrégée et le revenu, mais aussi les conditions d'un équilibre entre S et I , c'est-à-dire entre l'épargne et l'investissement. La droite représentant la demande agrégée (A) est parallèle à la droite relative uniquement à la consommation (\bar{C}) parce que l'investissement est l'investissement autonome des entreprises, il est réalisé *ex ante*, indépendamment des variations du revenu.

Le multiplicateur mesure l'accroissement du revenu induit par une augmentation de la demande autonome, et ce quel que soit l'origine de cet accroissement. Il est représenté par la valeur $\frac{1}{1-c}$. Comme $0 < c < 1$, alors forcément $\frac{1}{1-c} > 1$.

II. Applications

On se rend compte alors que si une politique économique particulière, par exemple une augmentation des dépenses de l'Etat sous la forme d'une hausse des salaires des fonctionnaires, accroît les possibilités de consommation, cela génèrera une hausse du revenu plus que proportionnelle.

En effet, dans la mesure où chaque accroissement de \bar{A} induit un accroissement du revenu, on suppose que l'impact d'une variation de la demande autonome se répercute dans l'économie nationale en *vagues successives*. Nous allons voir que cette répercussion se fait en vagues successives décroissantes, en fonction de la *propension marginale à consommer*.

Supposons qu'à l'origine, nous ayons une variation de la demande autonome $\Delta \bar{A}$, cette variation va engendrer une variation de la consommation d'une valeur :

$c \Delta \bar{A}$, à son tour, cette nouvelle consommation va engendrer un nouveau revenu pour un même montant $c \Delta \bar{A}$ qui sera consommée en fonction de la valeur de c , soit $c (c \Delta \bar{A})$ soit $c^2 \Delta \bar{A}$. Cette nouvelle consommation engendrera un nouveau revenu de même valeur $c^2 \Delta \bar{A}$.

Nous noterons que $c < 1$ entraîne nécessairement que $c^n \rightarrow 0$ et donc que :

$$c \Delta \bar{A} > c^2 \Delta \bar{A} > c^3 \Delta \bar{A} > \dots > c^n \Delta \bar{A}$$

Il s'ensuit que $\Delta A = \Delta \bar{A} \left(\frac{1}{(1-c)} \right)$

La valeur du multiplicateur est représentée par $\alpha = \frac{1}{(1-c)}$ ou encore par $\alpha = \frac{1}{s}$.

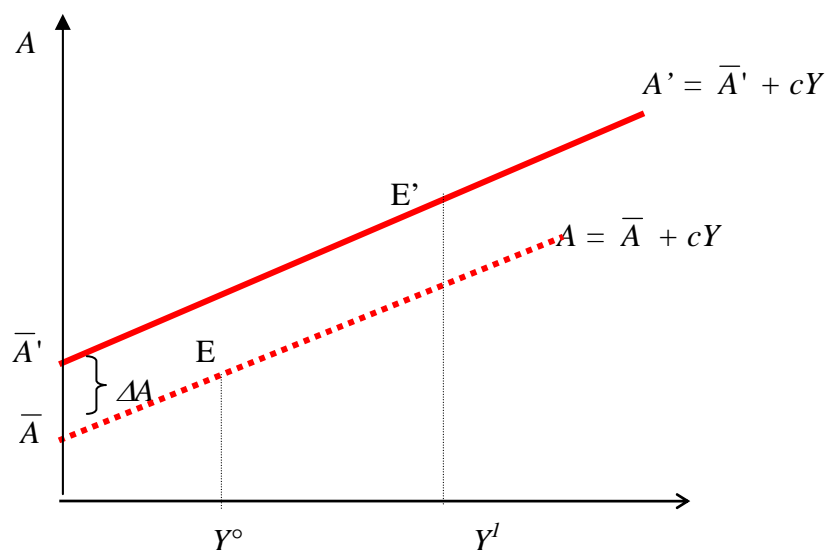
Comme nous le voyons, la valeur du multiplicateur dépend de la propension à consommer, ou de la propension à épargner. Il en résulte que plus la propension marginale à épargner est forte, et moins la valeur du multiplicateur est élevée. À l'inverse, plus la propension à consommer se rapproche de 1, et plus la valeur du multiplicateur sera élevée.

Notez également qu'une faible variation de la propension marginale à consommer entraîne une variation beaucoup plus forte de la valeur du multiplicateur. Ainsi,

$$\text{si } c = 0,75 \Rightarrow \alpha = \left(\frac{1}{(1-0,75)} \right) = 4 \text{ si } c = 0,80 \Rightarrow \alpha = \left(\frac{1}{(1-0,80)} \right) = 5$$

Les effets sur le revenu d'une hausse de la demande autonome seront plus importants dans le second cas que dans le premier. Ce résultat est très important, et nous le retrouverons souvent dans le reste de l'ouvrage.

L'idée est donc qu'une variation de la demande autonome aura un impact *plus que proportionnel* sur le niveau du revenu d'équilibre. Nous pouvons le voir dans le graphique suivant.



On retiendra que :

1. lorsque la demande autonome augmente, le revenu augmente consécutivement plus que proportionnellement.

2. l'effet multiplicateur sera d'autant plus important que la propension à consommer est proche de 1. C'est pour cela d'ailleurs que quand on manifeste la volonté de relancer la croissance et l'emploi, il vaut mieux faciliter la consommation des ménages les plus pauvres.

On peut relancer la croissance par la demande, en allégeant les impôts, mais là encore, il conviendra plutôt de focaliser les baisses d'impôts sur la TVA qui pénalise la consommation, plutôt qu'une baisse des impôts sur le revenu puisqu'en effet, les impôts sur le revenu sont surtout payés par les ménages les plus riches, ceux qui ont une propension marginale à consommer plutôt faible.

D'une manière symétrique, le gouvernement peut décider de restreindre la consommation. Par exemple si il considère que l'épargne de la nation est trop faible, ou bien que la consommation génère une trop forte détérioration du solde commercial. Mais dans ce cas ce défaut de consommation aura des conséquences sur la baisse du revenu. Celle-ci sera plus que proportionnelle à la baisse de la consommation, et son effet pourra être mesuré via le multiplicateur.

Conclusion

Ceci n'est qu'un modèle, car dans la réalité de nombreux paramètres doivent être pris en compte. Si la production ne peut pas être augmentée, par insuffisance de capacités de production, alors une politique de relance par la demande échouera. Par ailleurs, une politique de déficit budgétaire se heurtera aussi bien à des contraintes de rigueur.

4. Pourquoi les taux d'épargne des ménages varient-ils dans le long terme et dans le court terme ? Donnez des exemples.

L'épargne est d'un point de vue strictement comptable le corollaire de la consommation. Cependant, elle répond à des objectifs très particuliers qu'il convient d'étudier de façon spécifique. D'une part, un niveau trop élevé d'épargne des ménages freinera la consommation et par suite la production, et d'autre part, un niveau trop faible entravera l'accumulation du capital dans l'économie. Mais, il est presque impossible de définir un niveau d'épargne des ménages qui serait optimal. En effet, ce taux d'épargne contient également une dimension culturelle en même temps qu'économique : par exemple, les asiatiques épargnent traditionnellement beaucoup, et on explique ainsi leur formidable développement depuis une cinquantaine d'années. Mais en même temps ils doivent épargner parce que cela rentre dans le plan de financement de l'éducation. On remarque également que les pays latins épargnent plus que les pays anglo-saxons, on peut expliquer ce décalage par le fait que les latins ont pris plus tardivement l'habitude d'utiliser le crédit, probablement l'importance de la religion induit une méfiance à son endroit. Les taux d'épargne des ménages français, italiens et espagnols se situent aujourd'hui au-dessus de 10%, tandis qu'aux États-Unis et en Angleterre ils évoluent maintenant en dessous de 5 %. Aux États-Unis la situation de l'épargne des ménages est devenue inquiétante puisqu'elle est devenue négative au début de l'année 2001 ! Ce qui rapidement pourrait peser sur le financement de l'économie.

Néanmoins, on constate que le taux d'épargne des ménages est partout orienté à la baisse sur la longue période, évoluant vers une certaine convergence. Cette évolution dépend évidemment des nouvelles formes de financement de l'économie qui s'oriente de plus en plus vers une économie d'endettement.

Même si les fluctuations sont relativement faibles, les variations du taux d'épargne des ménages s'expliquent par des phénomènes nombreux :

- tout d'abord, lorsque le taux de chômage augmente, le taux d'épargne peut diminuer parce qu'il s'agit de compenser des baisses de revenu, mais il peut aussi augmenter parce qu'il s'agit aussi d'anticiper une évolution défavorable de la conjoncture.

- ensuite, le taux d'épargne devrait avoir tendance à s'élever dans les périodes de faible inflation, les ménages cherchant alors à profiter de taux d'intérêt un peu plus élevés. Cela n'a pas été le cas, mais ce n'est pas forcément parce qu'il n'y a pas de relation entre le niveau du taux d'intérêt et le niveau de l'épargne, cela peut s'expliquer par une transformation en profondeur des modes de vie.

Comme on le voit, les déterminants de l'épargne sont aujourd'hui extrêmement mal connus, probablement à cause de leur surdétermination et de leur relation à la conjoncture.

5. Décrire les différentes formes de l'investissement et leur rôle dans l'économie

Introduction

L'investissement est une fonction essentielle de l'économie. Non seulement il permet de maintenir en l'état un capital existant, mais en outre il assure l'élargissement des capacités productives de la nation. L'investissement peut être analysé du point de vue de la fonction de production, mais aussi du point de vue de sa destination.

I. Les différentes destinations des investissements

On distingue généralement trois formes d'investissement. Les investissements productifs, les constructions résidentielles et les stocks. On considère que ces trois formes de dépenses sont des investissements pour la nation : les premiers parce qu'ils assurent le renouvellement de la fonction productive, les seconds parce qu'ils mobilisent des financements importants et un volume plus ou moins important de crédit, et les troisièmes parce qu'il faut financer les stocks, et qu'une croissance importante des stocks pèsent. Les déterminations de ces différentes formes d'investissement ne sont pas les mêmes. Les investissements productifs sont ceux qui déterminent l'évolution des capacités productives. Les investissements liés à la construction résidentielle s'apparentent à une consommation finale. Mais ils peuvent aussi entrer en contradiction avec les investissements productifs si les rendements espérés dans le secteur locatif sont supérieurs au taux de profit moyen espéré. Enfin, les stocks sont surtout liés aux fluctuations. Ainsi lorsque la conjoncture est mauvaise, les stocks gonflent, mais c'est autant de monnaie qui est détournée de l'investissement productif proprement dit. À l'inverse, les stocks ont tendance à diminuer lorsque la conjoncture est meilleure que prévue.

II. L'investissement dans la modification de la fonction de production

Généralement on distingue deux formes d'investissement. les investissements de capacité qui visent à accroître les volumes produits, et les investissements de productivité qui visent plutôt à accroître les performances de l'entreprise, c'est-à-dire ses profits.

En règle générale, les investissements de capacité sont bons pour l'emploi. Mais les investissements de productivité, dans une conjoncture morose peuvent avoir des effets

négatifs sur l'emploi s'ils visent seulement à accroître les marges de profits. Dans tous les cas les investissements de productivité montrent une modification de la fonction de production dans le sens d'une intensification du facteur capital.

6. Quelles sont les variables qui pèsent sur le niveau de l'investissement ?

Introduction

Le niveau de l'investissement est déterminé par la rentabilité du capital, les capacités d'autofinancement des entreprises, le niveau du taux d'intérêt et ensuite par toute une batterie d'indicateurs qui cherchent à mesurer la confiance dans l'avenir. Un grand nombre de déterminants sont exogènes à l'économie nationale. Une autre partie est déterminée par la politique économique de l'État et de la Banque centrale.

I. Les déterminants conjoncturels

Le niveau des investissements dépend de l'anticipation des entrepreneurs. Si ceux-ci considèrent que la croissance économique va être forte, ils auront tendance à investir car les espérances de profit seront élevées. Mais ces déterminants conjoncturels peuvent être aussi liés à des réalités extérieures à l'évolution économique. Par exemple, une guerre, même lointaine, peut engendrer une frilosité des investissements car les conséquences sont difficiles à mesurer. Cela a été le cas au moment de la guerre d'Irak en 1991. La consommation, comme les investissements ont brusquement chuté. Les incertitudes politiques ont aussi un rôle négatif sur les investissements, les investisseurs préférant un univers stable.

De la même manière, les économies nationales étant de plus en plus liées, l'évolution de la conjoncture mondiale, des États-Unis ou de grands pays comme la Chine, détermineront aussi le niveau des investissements.

L'autre élément qui intervient dans le renouvellement du capital est le rythme du progrès technique. Lorsque celui-ci est très soutenu, modifiant radicalement les orientations de la fonction de production, il engendre des investissements importants dans les investissements de capacité destinés à améliorer les performances des entreprises.

II. La politique économique

Elle peut intervenir soit par l'intervention de l'État, soit par l'intervention de la Banque centrale. L'État peut décider d'une détaxation des profits, ce qui rendra les investissements productifs plus attractifs par rapport aux placements monétaires. Il peut également décider que les taux d'intérêts dans tel ou tel secteur, soient « bonifiés », c'est-à-dire, en dessous du prix du marché, la différence étant compensée par les dépenses de l'État. C'est une technique qui a été souvent utilisée dans le secteur du bâtiment. L'État peut aussi intervenir en investissant massivement dans les secteurs qu'il considère comme stratégiques. C'est ce qu'on a fait en France dans les entreprises nationalisées, EDF, SNCF, secteur routier. L'inconvénient est que cela creuse le déficit budgétaire, et dans une période de déréglementation des marchés, c'est une approche qui a été abandonnée.

Comme le taux d'intérêt est aussi déterminant du volume des investissements, la Banque centrale peut aussi intervenir, abaissant les taux lorsque la croissance ralentit, les augmentant lorsqu'elle est trop rapide. C'est la logique de la Banque centrale américaine. Cette politique n'est pas aisée, car les taux d'intérêt nationaux dépendent aussi des taux d'intérêt qui se pratiquent à l'échelle de l'économie mondiale. En outre, cette politique entre en contradiction avec l'objectif de lutte contre l'inflation. Ainsi la Banque centrale européenne qui s'est fixé comme objectif unique de lutter contre l'inflation, n'intervient pas pour abaisser les taux, même lorsque l'économie devient languissante.

Conclusion

Comme on le voit le grand nombre de déterminants pesant à long terme comme à court terme sur le volume du capital rend la tâche très difficile pour la politique économique.