

Comment concilier planification et marché : Le problème des stratégies de financement de la transition écologique

Symposium Finance – AFEP 2023

Paris

7 juillet 2023

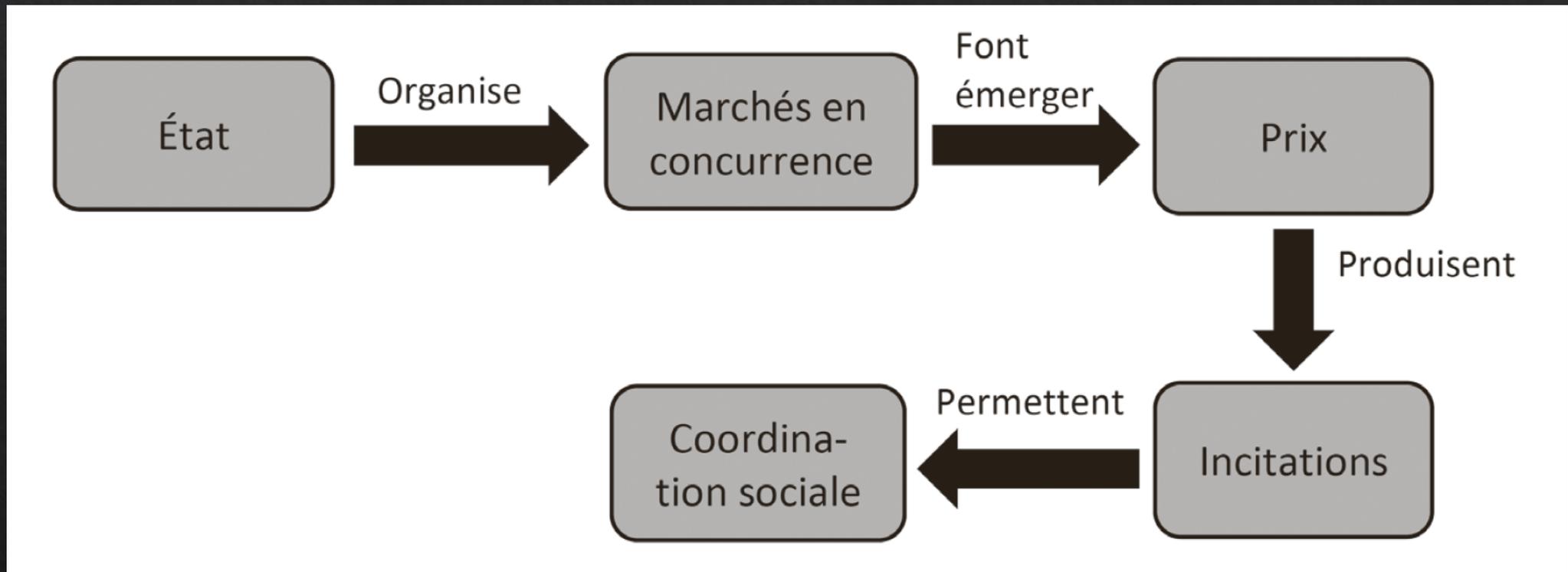
David Cayla (Granem, université d'Angers)

Le débat planification / marché

- ◆ La question du **calcul économique en régime socialiste** (1920-1945).
 - Mises (1920, 1922): la **rationalité économique** implique un marché générateur de prix via la confrontation des intérêts contradictoires des offreurs et des demandeurs. Or, l'appropriation publique des facteurs de production engendre une disparition des prix de marché de biens de production et donc l'incapacité de connaître les coûts véritables.
 - Hayek (1937, 1945): L'information étant dispersée et détenue de manière subjective, un planificateur ne peut accéder qu'à une information de faible qualité. Le marché est un **processeur d'informations par les prix**.
- ◆ Le rôle des marchés: **établir des prix et créer un système d'incitations pour coordonner de manière pertinente les comportements sociaux**.
- ◆ Le marché est moins un lieu d'échange qu'un lieu de détermination de la valeur et de création d'incitation.

La vision néolibérale: l'Etat arbitre du marché

- ◇ **Libéralisme** vs. **Néolibéralisme**: la question de la naturalité du marché et du rôle de l'Etat.



Source: *Déclin et chute du néolibéralisme* (2022, p. 91)

Le néolibéralisme financier

- ◆ La conception de la finance d'Eugene Fama (1970).
 - L'hypothèse d'efficience: les prix doivent refléter « pleinement » l'information disponible. Ni Hayek ni Mises ne sont cités.
 - Conséquence: libéralisation, dérégulation, expansion des marchés financiers.
 - Neutralité des politiques monétaires.
- ◆ Expansion et déclin du néolibéralisme financier
 - Fin du système de Bretton Woods et décloisonnement des marchés financiers.
 - Mondialisation financière (Abdelal 2007) et indépendance des banques centrales.
 - La crise des « subprimes » démontre les limites du « signal prix ».
 - La généralisation des politiques de QE pour contrôler les taux d'intérêt.

Le néolibéralisme financier

◇ La conception de la finance d'Eugene Fama (1970).

- L'hypothèse d'efficience des marchés
- Conséquences
- Neutralité

Le rôle principal du marché des capitaux est de répartir la propriété du stock de capital de l'économie. De manière générale, l'idéal est de disposer d'un marché dans lequel les prix fournissent des signaux précis pour l'allocation des ressources : c'est-à-dire un marché dans lequel les entreprises peuvent prendre des décisions de production et d'investissement, et les investisseurs peuvent choisir parmi les titres qui représentent la propriété des actifs des entreprises, en supposant que les prix des titres « reflètent pleinement » à tout moment toutes les informations disponibles. Un marché dans lequel les prix « reflètent pleinement » l'information disponible est dit « efficient »⁴.

information

S.

rales.

◇ Expansion et crise

- Fin du système
- Mondialisation
- La crise de 2008
- La généralisation

Le néolibéralisme financier

- ◆ La conception de la finance d'Eugene Fama (1970).
 - L'hypothèse d'efficience: les prix doivent refléter « pleinement » l'information disponible. Ni Hayek ni Mises ne sont cités.
 - Conséquence: libéralisation, dérégulation, expansion des marchés financiers.
 - Neutralité des politiques monétaires.
- ◆ Expansion et déclin du néolibéralisme financier
 - Fin du système de Bretton Woods et décloisonnement des marchés financiers.
 - Mondialisation financière (Abdelal 2007) et indépendance des banques centrales.
 - La crise des « subprimes » démontre les limites du « signal prix ».
 - La généralisation des politiques de QE pour contrôler les taux d'intérêt.

Les enjeux de la planification

- ◆ Répondre aux insuffisances de la coordination par les prix
 - L'importance de **distinguer les usages et les usagers** (ex: rénovation énergétique des bâtiments / justice sociale et paix civile (cf. le mouvement des gilets jaunes))
 - Les limites du marché carbone et de la compensation carbone. Les prix sont des **conventions** déconnectées des coûts réels (Keynes 1936).
 - La mise en place d'une **trajectoire cohérente** zéro-émission (ex: du financement des infrastructures / choix technologiques (nucléaire? Hydrogène?...)).
- ◆ Le marché contre la planification.
 - Système de coordination **ex post** / **ex ante** (ordre spontané vs ordre dirigé)
 - Système de valeur: la « **naturalité** » du marché vs. l'« **arbitraire** » du politique.
 - Simplicité et homogénéité du marché vs. complexité et stratification du politique (**équivalence** vs. **hétéronomie** cf. Supiot 2015).

Comment rendre compatible planification et économie de marché?

- ◇ L'économie de marché est-elle déjà un système hybride?
 - « The Organisation of Industry » (Richardson 1972)
 - Williamson 1985 (engagements de LT, partenariats...)
 - $H = f(M)$ ou $M = f(H)$?
- ◇ L'expérience des « Trente glorieuses » et le **contrôle des prix des facteurs de production** (Cayla 2022).
 - Matières premières et énergie.
 - Monnaie et marchés financiers
 - Travail
- ◇ Un retour aux Trente glorieuse? Le problème des matières premières et des sources de financement dans les PVD.

Comment et pourquoi agir sur les prix?

- ◇ La logique des Trente glorieuses: **maximiser la croissance économique**.
 - Faibles coûts de l'énergie et des matières premières.
 - Allocation productive de l'épargne; cloisonnement et contrôle des marchés financiers.
- ◇ Comment organiser l'économie pour tenir compte des contraintes environnementales
 - **Limiter** l'usage des ressources non renouvelables et des énergies fossiles.
 - **Réorienter** la finance vers des secteurs compatibles avec la planification écologique. Les limites de la finance « verte » (Grandjean et Lefournier 2021). **Un contrôle des taux de profit ?**
 - Passer du **quantitatif** au **qualitatif** (le problème n'est pas un manque de financements!)
- ◇ Préserver la paix sociale
 - Peut-on se passer de la « justice du marché » ?

Secteurs marchands et non-marchands

- ◇ La logique du non-marchand: **un coût, mais pas de prix.**
 - Les services publics et l'enjeu de l'accès aux droits.
 - Peut-on extraire l'énergie et les matières premières du secteur marchand?
 - Quelles conditions pour démarchandiser le travail?
- ◇ Un secteur marchand peut-il subsister dans une économie planifiée ?
 - Réflexion sur la NEP et les marchés informels d'Union soviétique.
 - Une économie à **double comptabilité**:
 - Non-marchande et écologique pour les biens de production
 - Marchande et monétaire pour les biens de consommation
 - La **fin du PIB comme indicateur pertinent** ?