

Résumé des articles

Capital operating time and economic fluctuations, par Martial Dupaigne

De manière à expliquer l'évolution conjoncturelle des services productifs des facteurs par les variations de leurs taux d'utilisation, le modèle dynamique d'équilibre général étudié dans cet article décrit des facteurs de production quasi-fixes et faiblement complémentaires ; il présente des variations aussi bien de l'horaire individuel de travail et la durée d'utilisation des équipements que de l'emploi total. Ces caractéristiques permettent d'enrichir considérablement le mécanisme de propagation des chocs, comme en témoignent l'amplification des réponses aux chocs et l'augmentation substantielle de la persistance de moyen terme. Cette persistance élevée ne s'explique pas uniquement par les hypothèses concernant l'ajustement de l'emploi, mais également par l'accumulation très rapide du capital durant les périodes d'utilisation intensive.

Numéros de classification du *Journal of Economic Literature* : E22, E32.

Les effets d'un risque démographique sur l'épargne, par Bertrand Crettez et Johanna Etner

Cet article étudie les effets sur l'épargne d'une incertitude sur le taux de croissance de la population dans un modèle à générations imbriquées. Nous montrons que les hypothèses nécessaires à la formation d'une épargne individuelle de précaution ne suffisent pas dans un cadre d'équilibre général. Le motif de précaution ne permet plus à lui seul ainsi de déterminer l'influence d'un accroissement du risque sur l'épargne d'équilibre.

Numéros de classification du *Journal of Economic Literature* : D80, E21, H551.

Négociation salariale en terme réel et en terme nominal : Une analyse des propriétés dynamiques d'un modèle avec contrats échelonnés, par Jean-Christophe Perea

Nous analysons les propriétés dynamiques d'un modèle à contrats de salaires échelonnés selon différentes spécifications des règles salariales, en terme nominal et en terme réel. Nous montrons que ces dernières permettent d'enrichir la dynamique de court terme des

équations de salaires. Elles impliquent une inertie du taux d'inflation et donc une persistance des chocs monétaires. Nous procédons ensuite à l'étude d'une réduction du taux de croissance de l'offre de monnaie. En présence de règles en terme réel, les résultats des simulations mettent en évidence à la fois des dynamiques cycliques de l'activité économique du fait de l'existence de valeurs propres complexes et un coût réel en terme de chômage et de production plus important relativement à une règle salariale en terme nominal.

Numéros de classification du *Journal of Economic Literature* : E31, E37, E52.

Keynes et l'hypothèse d'efficience du marché boursier : un réexamen en situation de marchés incomplets, par Catherine Rouzaud

Cet article réexamine la position de Keynes sur la question de l'efficience du marché boursier en se plaçant du point de vue de la théorie de l'équilibre général en situation de marchés incomplets, compte tenu du fait que l'échange d'actifs boursiers est incompatible avec l'existence d'un système complet de marchés contingents.

Etant donné la signification de l'hypothèse d'efficience semi-forte appliquée au marché boursier, la première partie vise à montrer que Keynes a adopté sur ce sujet, dans le chapitre 12 de la *Théorie Générale*, une attitude plus radicale que celle qui lui est couramment prêtée car elle prive en partie d'objet les débats récents concernant la rationalité des cours boursiers. La seconde partie rappelle que les résultats relatifs à l'évaluation des entreprises en incertitude sont essentiellement fonction des hypothèses faites quant à la nature et au nombre des marchés supposés ouverts en théorie. En particulier, dès lors que le nombre d'instruments financiers différents, correspondant aux parts de propriété sur les entreprises, est inférieur au nombre des états, la valeur fondamentale de l'entreprise ne peut plus être déterminée, et ceci même si on suppose qu'il n'y a qu'une période, un bien, des actifs dont le rendement est fixé en bien, et des plans de production donnés. Les recherches les plus récentes n'ont pu démentir ce résultat qui, s'il permet de douter du contenu théorique de l'hypothèse d'efficience du marché boursier, confirme pleinement l'opinion de Keynes.

Numéros de classification du *Journal of Economic Literature* : O26, 313.