



**HAL**  
open science

## Keynes et Walras : une critique implicite

Christian Tutin

► **To cite this version:**

Christian Tutin. Keynes et Walras : une critique implicite . Journée d'étude d'Histoire de la pensée économique : "Keynes et Walras : méthode et analyse", May 2000, Pointe-à-Pitre, France. hal-01626777

**HAL Id: hal-01626777**

**<https://hal.science/hal-01626777>**

Submitted on 31 Oct 2017

**HAL** is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

**UNIVERSITE DES ANTILLES ET DE LA GUYANE (GUADELOUPE)**

**LEAD**

(Laboratoire d'Economie Appliquée au Développement)

## ***Keynes et Walras : méthode et analyse***

**Journée d'étude d'Histoire de la pensée économique**

**Vendredi 26 mai 2000**

Campus de Fouillole

## **Keynes et Walras : une critique implicite<sup>1</sup>**

Christian TUTIN

(Université des Antilles et de la Guyane)

### **Résumé**

Dans la mesure où les éléments fondamentaux qu'il met en cause dans son rejet de la loi de Say sont communs aux deux corpus classique et néo-classique, la critique par Keynes de la « théorie classique » peut difficilement être reçue comme un plaidoyer en faveur de l'équilibre général. Elle porte sur les conditions qui garantissent la neutralité de la monnaie et de la finance, à savoir l'existence d'un taux naturel de l'intérêt qui s'alignerait sur le rendement technique du capital. C'est ce qui assure le respect de la « loi de Say », dont la critique par Keynes repose donc finalement sur des considérations relatives non pas au fonctionnement du marché du travail, mais à celui du marché du capital. Et cette critique « monétaire » de la loi de Say s'adresse aussi bien à Ricardo qu'à Marshall et Walras.

### **Mots clés :**

Loi de Say, critique keynésienne, Keynes, Ricardo, Walras

---

<sup>1</sup> Ce texte reprend largement des passages de mon dossier d'habilitation à diriger des recherches.

## Introduction : Projet keynésien et théorie néo-classique

A l'époque où Keynes rédige la *Théorie générale*, entre 1932 et 1936, la théorie walrasienne de l'équilibre général concurrentiel n'est guère prise dans le monde anglo-saxon<sup>2</sup>. Seuls les économistes d'Europe continentale, Allemands et Suédois surtout, la pratiquent avec quelque rigueur, et il faudra attendre la publication de *Valeur et capital* par Hicks en 1939, puis les *Fondements de l'analyse économique* de Samuelson, ouvrant la voie aux travaux de Debreu, pour qu'elle acquière ses lettres de noblesses. Aucun des grands contradicteurs de Keynes (Hayek, Pigou, Rueff) ou de ses principaux rivaux (Schumpeter, Hayek, Hawtrey) dans la vaste entreprise de refondation de l'analyse économique qui se joue dans les années 1930 ne se situe clairement dans une perspective walrasienne, et lui-même n'a pas ou peu lu Walras. Lorsqu'il s'attaque aux théories qui ont cours de son temps, il s'agit en général de versions plus ou moins sophistiquées de l'équilibre partiel marshallien, dans lequel il a été formé.

Dès l'origine de la théorie keynésienne, il en est ainsi résulté une troublante ambiguïté quant à l'identification de la théorie qu'il critiquait, et partant de son propre projet. Plus de 50 ans après la mort de Keynes, cette ambiguïté n'a toujours pas été levée. D'un côté, en effet, les critiques qu'il adressait à "la théorie classique" sont apparues de moins en moins pertinentes à mesure que s'affirmait la version canonique (dite « d'Arrow et Debreu ») de l'équilibre général ; de l'autre, les tentatives successives d'incorporation de la théorie keynésienne au modèle de l'équilibre général, d'IS/LM à la théorie des équilibres dits "non walrasiens" ont été abandonnées les unes après les autres. Il n'est donc pas étonnant que la majorité des économistes néo-classiques se soit finalement détournée de Keynes, au nom de "l'irrationalité" d'une théorie impossible à concilier avec le corpus de l'équilibre.

En même temps, cette école dominante d'aujourd'hui, qui s'est elle-même intitulée "macroéconomie classique", pour bien marquer son rejet des conceptions et de la "culture" keynésienne, pratique un type d'équilibre général qui, parce qu'il ignore fondamentalement la pluralité des agents, n'a pas grand-chose à voir ni avec le modèle de référence d'Arrow et Debreu, ni avec le modèle originaire de Walras. Quant aux principaux théoriciens de "l'âge d'or" de l'équilibre général (Hicks et Samuelson, comme Arrow et Hahn), ils affichent des positions très "keynésiennes" dans leurs recommandations de politique économique, généralement très critiques sur les orientations néo-libérales portées par la "nouvelle macroéconomie classique".

On se propose ici de réexaminer le rapport de Keynes à Walras, à partir d'une interrogation sur la pertinence des critiques de la théorie classique formulées dans la *Théorie générale*. Après avoir isolé dans une première partie celles qui valent aussi bien contre l'équilibre partiel que contre l'équilibre général, on s'attachera plus spécialement dans la deuxième partie à la critique par Keynes de la loi de Say, en s'efforçant de lui donner un contenu intelligible d'un point de vue walrasien, avant de développer dans la

---

<sup>2</sup> On rappellera à ce propos le jugement aussi sévère que lapidaire porté par Piero Sraffa sur l'équilibre général, dont il estimait avec sa sécheresse habituelle "que sa complexité ne saurait toutefois rendre féconde" cette "conception bien connue" (1926, p. 58).

troisième partie les deux dimensions de la théorie keynésienne qui la rendent à nos yeux inassimilable par un modèle walrasien.

## 1. Keynes et les classiques

### 1-1 Les classiques au sens de Keynes

Lorsque Keynes définit la “théorie classique” à laquelle il s’oppose, il le fait en des termes qui ne semblent pas concerner Walras :

*“La dénomination “d’économiste classique” a été inventée par Marx pour désigner Ricardo, James Mill et leurs prédécesseurs, c’est à dire les auteurs de la théorie dont l’économie ricardienne a été le point culminant. Au risque d’un solécisme<sup>3</sup>, nous nous sommes accoutumés à ranger dans “l’école classique” les successeurs de Ricardo, c’est à dire les économistes qui ont adopté et amélioré sa théorie y compris Stuart Mill, Marshall, Edgeworth et le professeur Pigou” (TG 1, p. 29<sup>4</sup>).*

Cette définition fait triplement problème :

- Elle fait l’impasse sur des différences essentielles entre classiques et néo-classiques ;
- Telle qu’elle est formulée, on ne voit pas bien comment elle s’applique aux économistes contemporains, dont Walras – et non Ricardo - constitue la référence essentielle ;
- Les économistes les plus représentatifs de la “pensée classique” au sens de Keynes, et ses cibles principales dans les années 1930, à savoir Hayek et Pigou, apparaissent aujourd’hui comme les représentants de versions très particulières de la théorie néo-classique, et pas du tout représentatives du *mainstream* contemporain.

Keynes contribue à entretenir l’ambiguïté lorsqu’il affirme, au chapitre 24 de la *Théorie générale*, qu’en situation de plein emploi “la théorie classique reprendra tous ses droits” (TG24, p. 372). Clause de style ? D’autres textes inclinent à le penser. Ainsi, dans l’article du *QJE* de 1937, indique-t-il que la théorie classique est à ses yeux adaptée à un monde « benthamite » de prévisions parfaites, c’est-à-dire un monde sans monnaie – une « économie d’échanges réels » - où seuls prévaudraient des calculs réels de valeurs d’usage ... Tout le contraire d’une « économie monétaire de production » où n’interviennent que des calculs nominaux frappés d’incertitude « radicale ».

Nous allons tenter de montrer que sa position, consistant à traiter de façon équivalente Ricardo et Pigou, Stuart Mill et Edgeworth, ou encore Say et Marshall, n’est pas si obscure et qu’elle repose sur une identification en gros satisfaisante, du point de vue qui est le sien, de la tradition à laquelle il s’oppose. L’assimilation entre tous ces auteurs est choquante pour qui s’intéresse aux théories des prix et de la répartition des revenus ; mais le point de vue de Keynes est justement que ces questions, décisives pour comprendre la structure de la production, sont inessentiels pour traiter du niveau de l’emploi. La connaissance des déterminants des prix relatifs et du salaire réel est inutile

---

<sup>3</sup> Usage syntaxique fautif de formes par ailleurs existantes.

<sup>4</sup> Dans ce qui suit, les citations de la *Théorie générale* seront suivies de TG suivi du numéro de chapitre, et de la page, dans l’édition de poche Payot.

lorsqu'on s'intéresse au niveau d'activité global. C'est en raison de cette position très nettement affirmée – non seulement dans la *Théorie générale*, mais aussi lors de son débat avec Hayek, qui au contraire souligne le rôle essentiel des prix relatifs (voir Tutin [1988]) - que Keynes a longtemps été considéré comme le fondateur de la macroéconomie. La disparition de la frontière entre micro et macroéconomie dans la pensée contemporaine est d'ailleurs allée de pair avec l'abandon progressif de la référence à Keynes.

## 1-2 Les critiques de Keynes

La critique keynésienne des classiques est concentrée dans quatre chapitres de la *Théorie générale* : le chapitre 2 ("Les postulats de l'économie classique"), qui lui est entièrement consacré, la section III du chapitre 3, le chapitre 14 sur "La théorie classique du taux de l'intérêt", et le chapitre 19 sur "La variation des salaires nominaux", auxquels il convient d'ajouter les deux préfaces, à la première édition anglaise et à l'édition française du livre. Le chapitre 14 comporte un appendice dédié aux théories de l'intérêt de Marshall et de Ricardo (mais où il critique également Pigou, Von Mises, Hayek, Robbins et même Hansen<sup>5</sup>), et le chapitre 19 un appendice sur la théorie de l'emploi de Pigou. Walras est cité (et critiqué) une fois, au chapitre 14, pour avoir fait de l'épargne une fonction croissante du taux d'intérêt.

Dans cet ensemble, il convient de distinguer les critiques qui s'adressent clairement aux théories de l'emploi ou de l'intérêt en équilibre partiel de celles qui portent sur la représentation et le comportement d'ensemble du système économique ; seules les secondes sont évidemment susceptibles d'avoir une pertinence à l'encontre de Walras et de l'équilibre général concurrentiel.

### 1°) La critique du marché du travail

Elle est présentée aux chapitres 2 et 19 de la *Théorie Générale*, et consiste en deux ensembles d'arguments :

- une remise en cause de l'offre de travail, au nom de l'asymétrie entre offreurs et demandeurs de travail. Les employeurs sont les seuls agents actifs du marché du travail, les salariés n'ayant le pouvoir de décider ni des prix (donc de leurs salaires réels) ni de l'emploi. Privé, au moins jusqu'au plein emploi (on retrouve ici l'ambiguïté signalée plus haut quant au statut de la théorie classique), de son côté offre, le marché du travail est ainsi disqualifié comme lieu de la fixation du volume d'emploi. Plus précisément, il
- la différence entre le point de vue microéconomique, au niveau de l'entreprise individuelle, et le point de vue macroéconomique.

### 2°) La critique du marché de l'épargne

Présentée au chapitre 14, elle comporte elle aussi deux volets :

- une critique de la relation entre épargne et taux d'intérêt,

---

<sup>5</sup> Le corps du chapitre 14 renvoie également à Böhm-Bawerk, Cassel, Carver, Knight et Taussig comme autant de représentants de la "théorie classique de l'intérêt".

- d'où découle un rejet de l'idée que les variations du taux d'intérêt pussent garantir la convergence vers un niveau d'investissement de plein emploi.

Ces deux critiques convergent vers l'affirmation du caractère « purement monétaire » de l'intérêt et le rejet de toute notion de taux réel naturel<sup>6</sup>. S'il y a bien dans la TG l'idée d'un taux normal de longue période, celui-ci est de nature « conventionnelle », c'est-à-dire qu'il n'a rien de « naturel ». Sur ce point, Keynes s'écarte définitivement de Wicksell, dont l'influence est très présente dans le *Treatise*.

### 3°) La critique des ajustements globaux

Sous cette rubrique, nous mettrons à la fois la critique de la déflation salariale du chapitre 19, les critiques éparses de la théorie quantitative et la critique de la loi de Say. Ces trois critiques sont clairement « équivalentes » dans l'esprit de Keynes, qui affirme « l'équivalence des trois postulats » que sont à ses yeux l'égalisation du salaire réel à la productivité marginale du travail, la neutralité de la monnaie et la loi des débouchés<sup>7</sup>, et c'est la signification de cette équivalence qui fait problème. Pour bien l'entendre, il nous semble qu'il faut garder à l'esprit que c'est « l'économie ricardienne » qui est la cible de Keynes.

#### **1-3 La référence ricardienne**

Dès lors qu'il s'agit de considérer les interrelations entre variables, et la dépendance entre parties du système économique, Keynes se situe presque exclusivement par rapport à deux auteurs : Pigou et Ricardo. Le premier est la référence privilégiée pour tout ce qui touche au marché du travail, et à ses interdépendances avec les autres marchés (y compris ceux de l'épargne et de la monnaie). Lorsque le fonctionnement du marché du travail n'est pas en jeu, c'est Ricardo qui sert systématiquement de "repoussoir classique" à Keynes.

De nombreux commentateurs (notamment Pasinetti (1974), Robinson (1972) et Baumol (1977), (1999)) ont relevé l'injustice faite à Ricardo lorsque Keynes lui attribue l'idée que le plein emploi des forces de travail serait toujours réalisé. En fait, si Ricardo défend bien la thèse selon laquelle le capital est toujours pleinement employé, il reconnaît tout à fait la possibilité d'un chômage massif non résorbable à court terme. Dans la représentation classique du marché du travail, une situation de pleine utilisation du capital n'est pas nécessairement associée, en effet, au plein emploi des travailleurs, que le progrès technique peut mettre au chômage pour une durée indéfinie. Keynes, qui raisonne par rapport à la représentation néo-classique (pigovienne) du marché du travail, et associe plein emploi du travail et du capital, ignore cette subtilité. Mais cette erreur de lecture de Ricardo ne prête guère à conséquence sur le fond : ce qu'il reproche à ce dernier, en effet, c'est sa défense de la loi de Say. Et sur ce plan, on ne peut que l'approuver de se donner pour cible Ricardo plutôt que Say ou Mill (père ou fils).

<sup>6</sup> Hicks (1990) est le seul, en dehors des post-keynésiens, à reconnaître ce point.

<sup>7</sup> Le terme de « postulat » est évidemment impropre. Dans les trois cas, les « classiques » prétendent bel et bien offrir une démonstration, certes rejetée par Keynes.

En effet, comme le relève Baumol (1977), si l'énoncé de la "loi des débouchés" (plutôt qualifiée à l'époque de "loi des marchés") est d'une totale clarté chez Say, sa justification analytique reste extrêmement faible. Et c'est Ricardo qui va fournir les fondements théoriques de la "loi de Say", consistant dans la conjonction de trois éléments :

- une gravitation générale des marchés ;
- une théorie réelle de l'intérêt (idée d'un taux « naturel ») ;
- la théorie quantitative de la monnaie, qui assure que celle-ci est bien neutre.

La critique keynésienne de la loi de Say consiste non dans la remise en cause du principe général d'ajustement des marchés, mais dans l'affirmation que cet ajustement sur les marchés de biens ne garantit pas la réalisation du plein-emploi, dès lors que l'on renonce aux deux autres éléments. Pour autant que ceux-ci sont présents chez Walras aussi bien que chez Ricardo, cette critique vaudrait donc pour l'un comme pour l'autre. C'est ce que nous allons montrer dans la section 2, en nous intéressant successivement à l'écriture ricardienne de la loi de Say "au sens de Keynes" (que nous appellerons "loi de Ricardo"), et à son écriture walrasienne, sous la forme bien connue de la loi de Walras.

Il nous faut auparavant justifier notre démarche, qui repose sur une lecture inusuelle aussi bien de la loi de Say, que de sa critique keynésienne.

La loi de Say, entendue comme affirmation de l'impossibilité d'un défaut de demande globale, est fondamentalement une proposition relative à la stabilité d'une économie monétaire de marchés, qui mêle une thèse d'économie réelle et une thèse d'économie monétaire. La thèse d'économie "réelle" consiste à soutenir que, la valeur de la demande n'étant rien d'autre que la valeur de l'offre, il ne saurait au niveau global y avoir insuffisance de la demande, ou surproduction générale (engorgement des marchés – *general glut*) dans le vocabulaire des classiques historiques. La thèse d'économie monétaire consiste à affirmer que l'ajustement mutuel entre marché des biens et de la monnaie ne pose jamais problème, i.e. qu'il existe toujours un niveau général des prix rendant compatible équilibre réel et équilibre monétaire.

Dans la TG, Keynes laisse entendre à plusieurs reprises qu'en opposant le "principe de la demande effective" à la "loi de Say", il substitue à un modèle "récuratif par l'offre" (dans lequel "l'offre crée sa propre demande") un modèle "récuratif par la demande" (dans lequel l'offre serait "engendrée par la demande"). Comme nous le verrons dans la section 3, cette présentation est quelque peu trompeuse, car elle laisse entendre que Keynes n'aurait fait qu'inverser l'enchaînement causal associé à la loi de Say, et surtout elle gomme la dimension monétaire de la critique, consistant dans la remise en cause du couple taux d'intérêt réel/théorie quantitative comme condition de neutralité de la monnaie.

## 2. Keynes contre la loi de Say

Du *Treatise* à la TG, on assiste à un déplacement de la critique, dont l'accent se déplace de la théorie quantitative vers la "loi de Say". Ce nouveau positionnement n'aide pas à clarifier les choses, tant il est vrai que la "loi de Say" est reconstruite par Keynes pour les besoins de sa cause, et qu'elle constitue, chez les classiques "historiques" - et d'abord

chez Say lui-même, une proposition finalement assez obscure<sup>8</sup>, et tout à fait étrangère à la théorie néo-classique contemporaine. La concentration sur elle du feu de la critique keynésienne renforcerait donc plutôt la thèse selon laquelle Keynes s'attaque à un adversaire imaginaire, représentant des versions dépassées des théories classique et néo-classique. On se propose dans cette section de reconstituer la logique de la critique de Keynes, en montrant qu'elle s'applique aussi bien au modèle ricardien qu'au modèle walrasien.

## 2-1 Loi de Say et l loi de Ricardo<sup>1</sup>

Le raisonnement de Ricardo est en gros le suivant : un excès global de capital se traduirait par un excès général de marchandises ; cet "engorgement des marchés" aurait pour effet de faire tomber le taux de profit en-dessous du taux naturel dans toutes les branches. C'est précisément une telle situation qui est impossible à ses yeux. De deux choses l'une en effet : ou bien il y a baisse du taux de profit général, mais cela n'a rien à voir avec un problème de débouchés ; il faut chercher du côté des salaires ou du prix des matières premières la cause de la dégradation des conditions de production qui explique ce mouvement du taux de profit. Ou bien on enregistre des taux de profit inférieurs au taux naturel dans certaines branches, mais cela ne saurait être vrai dans toutes les branches à la fois. Si tous les taux de marché sont tombés en-dessous du taux naturel, c'est ce dernier qui a changé.

Ce raisonnement s'appuie sur ce qu'on peut appeler la "loi de Ricardo" : la somme des profits de marché est nécessairement égale à la somme des profits naturels, c'est à dire celle qui résulterait de la valorisation de l'ensemble des capitaux au taux naturel<sup>9</sup>.

$$\sum_i \Pi_i^* = \sum_i \Pi_i^{\sim} \quad \sum_i r_i^* K_i = \sum_i r^{\sim} K_i = r^{\sim} K_0$$

avec  $\sum_i K_i = K_0$

où  $\Pi$  désigne le montant des profits,  $r$  le taux de profit,  $i$  la branche et  $r_i^*$  = taux de profit sectoriel de marché,  $r^{\sim}$  le taux de profit naturel (général) et  $K_0$  le total des fonds disponibles pour l'accumulation.

La loi de Say au sens de Ricardo est un principe de stabilité globale du système qui assure que la somme des capitaux sectoriels employés converge vers le montant total du capital initialement disponible. Ou, comme il le dit lui-même, que tout le capital existant est engagé. Si tel n'est pas le cas, c'est-à-dire s'il existe des fonds inemployés, les taux d'intérêt seront inférieurs au taux naturel, et la banque et les marchés financiers se chargeront de les diriger vers la production, jusqu'à égalisation du taux d'intérêt au taux de profit naturel. C'est **à cette formulation ricardienne** que Keynes s'attaque fondamentalement dans la TG.

<sup>8</sup> William Baumol (1977) a ainsi pu identifier pas moins de huit propositions pouvant être considérées comme constitutives de la "loi des débouchés". Même en économie, il n'y a peut être pas d'autre exemple de « loi » ou de "théorème" susceptible de recouvrir autant de sens différents.

<sup>9</sup> On ne peut s'empêcher de penser que Marx a bien lu cette relation chez Ricardo entre somme des profits de marché et somme des profits naturels, qu'il a transposée à la relation entre somme des profits (naturels) et somme des plus-values.



## 2-2 Loi de Say et loi de Walras

Dans un cadre walrasien pur, il n'est pas facile d'identifier quelque chose qui ressemble à une loi de Say "à la Ricardo". Ainsi Leijonhufvud (1973) distingue-t-il un "principe de Say", qu'il assimile à la loi de Walras d'annulation de la somme en valeur des demandes nettes totales (tous individus et tous marchés confondus), de la "loi de Say", assimilée à la thèse selon laquelle l'équilibre général serait toujours réalisable. Bien entendu, la loi de Walras, toujours vraie, ne nous dit rien de la capacité d'une économie à "satisfaire les conditions de l'équilibre général" (1973, p. 91), pas plus qu'elle ne saurait, "en elle-même constituer un obstacle mental au développement de la théorie du chômage. Bien au contraire, son application correcte et systématique est nécessaire à la construction d'une théorie cohérente de toute forme de déséquilibre (ou d'équilibre)" (Ibidem, p. 93).

En effet, "le principe de Say (ie la loi de Walras) est compatible avec la persistance indéfinie d'un chômage à grande échelle, car il n'inclut aucune hypothèse ou implication quant au comportement d'ajustement dynamique du système économique" (ibid., p. 92). Et tout le reste, en particulier les discussions autour de la loi de Say entendue au sens de Keynes ("toute offre crée sa propre demande"), ne serait qu'un "monceau de confusions conceptuelles et sémantiques" (Ibid., p. 80).

C'est ce point de vue consistant à interpréter la loi de Say comme principe de stabilité distinct de la loi de Walras que nous adopterons dans la suite de ce texte, tout en montrant que cela n'épuise pas la discussion de la critique keynésienne de la "loi de Say". Au contraire, il n'en est que plus important de saisir ce que sont les intuitions de Keynes quant au "comportement d'ajustement dynamique du système économique", faute de quoi on se condamne à rendre inintelligible la reconstruction tentée par lui dans la TG.

Leijonhufvud lui-même (et Clower avec lui) ont sans doute considéré trop vite que la discussion autour de la loi de Say était close, parce que portant sur des formulations archaïques de thèses depuis longtemps abandonnées par les économistes, voire que ceux-ci n'ont jamais vraiment défendues. Le peu de descendance de leurs propres travaux, si ce n'est sous la forme de l'approche, rejetée par eux comme une utilisation illégitime de ceux-ci, des équilibres non-walrasiens, s'explique en partie par les difficultés rencontrées à traiter le déséquilibre. Cela incite à reconsidérer l'apparente contradiction qu'il y a chez Keynes à mettre en cause la stabilité de l'équilibre de plein-emploi, tout en maintenant le cap d'une approche en termes d'équilibre.

## 2-3 Keynes et la loi de Walras

### 1°) Keynes contre "l'ajustement automatique"

a) Le texte de Keynes le plus clair quant à la nature de son écart à l'orthodoxie est sans doute l'article du *Listener* de 1934, tiré d'une conférence radiophonique où il incitait les ménagères britanniques à dépenser, et intitulé "Poverty in plenty : is the economic system self-adjusting?" Il répond évidemment par la négative à cette question, en précisant trois choses :

- ce n'est pas un défaut général d'équilibrage des marchés qui est en cause, mais la capacité de convergence vers le plein-emploi des ressources : il s'agit d'expliquer non pas un déséquilibre généralisé des marchés, mais le paradoxe de la "pauvreté dans l'abondance", qui voit le chômage de masse coexister avec une formidable accumulation de richesse, notamment financière;
- ce ne sont ni les trop grandes inégalités de la répartition, ni les décalages et les délais d'adaptation entre production et consommation, ni la récurrence de chocs exogènes (technologiques ou monétaires) qui expliquent la brièveté des phases de plein-emploi et la persistance du chômage involontaire ;
- c'est le fait que l'incitation à investir est insuffisante pour compenser le penchant à l'épargne qui correspondrait au revenu de plein-emploi, si celui-ci devait se réaliser.

La fréquence du sous-emploi dans les économies avancées est expliquée par l'absence d'ajustement de l'investissement aux variations de l'épargne, et l'erreur des "classiques" est d'avoir mis cet ajustement au cœur de leurs théories. Ce qu'il faudrait donc reprocher "à l'école qui croit aux auto-ajustements", c'est qu'elle "suppose en fait que le taux d'intérêt s'ajuste lui-même plus ou moins automatiquement de façon à encourager exactement la production du montant de biens capitaux (...) que notre capacité (...) nous permet de fournir." C'est là que résiderait le "défaut fatal (...) du raisonnement orthodoxe (...), la faille tenant très largement à l'impossibilité pour la doctrine classique de développer une théorie satisfaisante du taux d'intérêt." Pour Keynes, la théorie classique de l'intérêt est insatisfaisante parce qu'elle n'est pas monétaire.

b) Cette thèse est abondamment développée dans la *Théorie générale*, où il oppose à la théorie "classique" de l'intérêt comme "prix de l'épargne" sa propre théorie de l'intérêt comme "prix de l'argent". Le défaut de la théorie orthodoxe est aussi celui des hétérodoxies les plus courantes (Malthus, Sismondi, Hobson) : ils "n'ont pas de théorie indépendante du taux d'intérêt" (TG 23, p. 364), c'est-à-dire séparée de celle du taux de rendement<sup>10</sup>, ce qui expliquerait qu'ils aient été incapables d'ébranler la "citadelle".

Dans la TG, le défaut d'ajustement par le taux d'intérêt est clairement réaffirmé comme point de divergence essentiel avec les "classiques": "*l'objet principal de notre critique, c'est l'insuffisance des bases théoriques de la doctrine de laissez-faire qui nous a été apprise et que nous avons enseignée durant de nombreuses années, c'est l'idée que le taux d'intérêt et le montant de l'investissement se fixent d'eux-mêmes aux chiffres optima*" (TG 23-II, p. 335). Mais curieusement, ce n'est pas là où on l'attendrait le plus (dans le chapitre 19, consacré aux conséquences de la variation des salaires nominaux) qu'il est établi, mais dans les chapitres 17 et 22, où il est affirmé respectivement que la chute de l'efficacité marginale des capitaux particuliers va laisser inchangé le taux d'intérêt monétaire, et qu'au niveau de l'économie dans son ensemble une chute de l'efficacité marginale non seulement ne provoque pas de baisse du taux monétaire, mais peut même provoquer sa hausse, en renforçant l'inquiétude des opérateurs, et par là leur préférence pour la liquidité, qui en est le baromètre.

---

<sup>10</sup> Keynes quant à lui tient absolument à la distinction conceptuelle entre taux d'intérêt et efficacité marginale du capital.

c) Dans les textes ultérieurs à la TG, Keynes va défendre pied à pied - et jusqu'à l'insoutenable, jugeront la plupart des commentateurs - le caractère monétaire du taux d'intérêt, assimilé à une propriété d'indépendance vis-à-vis de l'épargne courante.

La notion de théorie classique utilisée par Keynes renvoie à l'unité qu'il perçoit entre classiques et néo-classiques dans leurs conceptions monétaires (adoption de la théorie quantitative) et leurs théories (réelles) de l'intérêt. L'important pour lui est que dans les deux cas le taux d'intérêt normal ou "naturel" est un taux réel déterminé par le rendement physique du capital (que ce dernier soit ou non baptisé "productivité marginale").

Par rapport à la présente discussion, on doit relever que ce n'est pas la capacité générale d'ajustement des marchés qui est mise en cause par Keynes, mais uniquement celle de certaines variables (monétaires et financières) à jouer le rôle rééquilibrant qui leur généralement prêté par la théorie économique, singulièrement le taux d'intérêt.

## 2°) La flexibilité des prix

Contrairement à toute une tradition d'interprétation de Keynes, de la part des auteurs qui ont cherché à le réconcilier avec l'équilibre général, il n'est guère possible de soutenir, sur la base du texte de la *Théorie Générale*, que les prix ne permettent pas d'apurer les marchés. Les seuls prix qui puissent être valablement considérés comme "fixes", ou du moins rigides à court terme dans la TG, sont bien entendu le taux d'intérêt et, pour autant qu'il s'agisse d'un prix, le taux de salaire nominal, donné en courte période mais variable d'une période à l'autre. La viscosité de ce dernier entraîne celle du niveau général des prix monétaires, laquelle contribue grandement à la stabilité du système économique. Mais cette propriété ne saurait être étendue ni aux prix nominaux individuels, ni aux prix relatifs, qu'il s'agisse de ceux des biens de consommation, des biens de production, ou des actifs financiers.

a) S'agissant des premiers, Keynes note ainsi que le fait "*qu'il puisse exister une chose telle que la valeur de marché de la production (...) est à la fois une condition nécessaire pour que le revenu nominal ait une valeur définie, et une condition suffisante pour que le total des sommes que les épargnants décident individuellement d'épargner soit égal au total des sommes que les auteurs d'investissement décident individuellement d'investir*" (TG 6-II, p. 84), ou encore qu'il existe "*des habitudes ou des réactions psychologiques permettant d'atteindre un équilibre où le désir d'acheter est égal au désir de vendre*" (Ibidem).

Il nous dit encore qu'en cas de variation non anticipée de l'investissement, la dépense des revenus ainsi créés fera "*monter les prix des biens de consommation jusqu'à ce qu'un équilibre temporaire de l'offre et de la demande s'établisse*" (TG 10-IV, p. 139).

b) S'agissant du prix des biens capitaux, Keynes affirme que "*le prix des actifs existants s'ajuste toujours aux variations attendues dans la valeur future de la monnaie*" (TG 11-III, p. 156), ou encore que "*le futur influe sur le présent par l'intermédiaire du prix de demande des biens durables*" (TG 11-V, p. 159). La totalité du chapitre 17, sur lequel nous reviendrons plus loin, repose sur la flexibilité du prix des biens capitaux.

c) Quant au prix des titres, ils sont non seulement flexibles, mais volatiles par excellence, parce que soumis aux effets des changements d'anticipation du taux d'intérêt d'une part, des profits des firmes d'autre part. L'idée, très en faveur aujourd'hui, selon laquelle les rigidités "keynésiennes" concerneraient non les prix nominaux (absolus) mais les prix réels (relatifs) est donc parfaitement dépourvue de fondements textuels. Elle semble d'ailleurs tout à fait contraire à la notion de prix véhiculée dans la *Théorie générale* aussi bien que dans le *Traité*, et qu'on pourrait qualifier de "prix monétaires relatifs"<sup>11</sup>.

En aucun cas ce n'est le manque de flexibilité des prix, ou la lenteur de leur variation, qui pour Keynes peut être considérée comme expliquant l'absence de convergence vers l'équilibre général<sup>12</sup>. Dans la TG, les marchés sont soldés.

### 3°) La source de l'instabilité

Par rapport à la discussion des forces de rappel susceptibles de ramener le système au plein-emploi, il est clair en tout cas que, si Keynes affirme l'instabilité **de l'équilibre de plein emploi**, il ne remet pas en cause la stabilité du tâtonnement walrasien. Tout indique qu'il considère que la "loi de l'offre et de la demande" fonctionne correctement sur les marchés de biens. C'est ce qu'indique le fait qu'il admette à la fois que la théorie classique fournit une explication correcte de l'affectation d'un volume donné de ressources<sup>13</sup>, et que le système économique est parfaitement capable d'affecter les ressources là où elles sont les plus utiles<sup>14</sup>. Plaçons nous dans un modèle d'équilibre général simplifié à quatre marchés (biens, travail, fonds prêtables et monnaie), du type de celui utilisé dans la macroéconomie standard. La loi de Walras peut s'écrire :

$$P \cdot EB + w \cdot EN + pT \cdot ET + EM = 0$$

où EB, EN, ET et EM représentent respectivement les demandes nettes de biens, de travail, de titres et de monnaie ; P le niveau général des prix, w le taux de salaire monétaire et  $pT = 1/r$  le prix des titres.

En s'inspirant d'une présentation d'Oscar Lange (1942), on s'intéressera à un cas particulièrement intéressant, parce qu'il correspond assez bien à l'image qu'on peut se faire d'une situation de "surproduction générale" au sens classique et marxien. C'est

<sup>11</sup> Dans le *Treatise*, le prix des biens de consommation est clairement défini comme le résultat de la confrontation d'une dépense (ie un pouvoir d'achat monétaire) à une offre. Ce que Benetti et Cartelier appellent le « principe de Cantillon ».

<sup>12</sup> Sachant que si l'équilibre général concurrentiel est réalisé, il ne peut par définition qu'être de plein-emploi. A cet égard, les affirmations répétées de Keynes (notamment au chapitre 14) selon lesquelles les classiques raisonnent sous une hypothèse implicite de "revenu global donné", si elles peuvent avoir un sens contre Ricardo, compte tenu de son mode de défense de la loi de Say, n'en ont évidemment aucun à propos de l'équilibre général walrasien, dans lequel le niveau d'emploi est déterminé simultanément à l'équilibre sur tous les autres marchés.

<sup>13</sup> "Si le volume de production est pris comme une donnée, (...) il n'y a rien à objecter à l'analyse de (l'école classique) concernant la manière dont l'intérêt individuel détermine le choix des richesses produites, les proportions dans lesquelles les facteurs de production sont associés pour les produire et la répartition entre ces facteurs de la valeur de la production obtenue" (TG24, p. 372).

<sup>14</sup> "Nous ne voyons pas pourquoi le système actuel ferait un très mauvais usage des facteurs de production employés. (...) C'est le volume et non la consistance de l'emploi que le système actuel a été incapable de déterminer correctement." (TG24, p. 372).

celui d'un excès d'offre simultané sur les marchés du bien et du travail, et d'un excès de demande concomittant sur les marchés des titres et de la monnaie, soit :

**EB<0 et EL<0, avec ET>0 et EM>0**

Cette situation est typiquement celle où les auteurs orthodoxes contemporains de Keynes auraient plaidé les vertus de la déflation. La baisse générale des prix (y compris le taux d'intérêt) doit provoquer la résorption progressive et conjointe de l'excès d'épargne et de l'excès d'offre de biens, en même temps que la hausse de l'emploi et de l'activité. L'ajustement du taux d'intérêt et l'effet d'encaisses réelles (baisse de la demande nominale de monnaie du fait de la revalorisation des encaisses par la baisse des prix) jouent un rôle central dans le processus. Ces effets sont résumés dans le tableau ci-dessous :

	Situation de départ	Sens du mouvement de prix	Effets directs* de la variation des prix	Effets indirects** de la variation des prix
Marché des biens	EB<0	Baisse de P	Hausse de la demande de biens	
Marché du travail	EL<0	Baisse de w	Hausse de la demande de travail	
Marché des titres	ET>0	Hausse de pT (baisse de r)	Hausse de l'investissement	Hausse de la demande de travail
Marché de la monnaie	EM>0	Baisse de P	Baisse de la demande d'encaisses	Hausse de la demande de biens

\* Sur le même marché. \*\* Sur les autres marchés.

Le chapitre 19 de la TG permet de reconstituer assez précisément les raisons pour lesquelles Keynes s'opposait à un tel usage de la déflation. Contrairement à ce qui est souvent dit dans les manuels, son argument principal n'est pas que la baisse des salaires nominaux va faire chuter la demande de biens (de consommation). Il explique au contraire que, les prix de ces derniers évoluant en gros comme les salaires, la demande réelle restera inchangée, et que si la déflation doit produire un effet favorable sur l'emploi, c'est du côté de l'investissement qu'il faut l'attendre, et non du côté de la consommation. Et ce sont les effets de la déflation sur l'investissement qu'il juge potentiellement catastrophiques.

D'un côté en effet, les effets positifs sur l'investissement ne se produiront pas (ou sont très aléatoires) parce que d'une part la hausse de l'investissement suite à la baisse de l'intérêt n'est nullement assurée, d'autre part parce que celle-ci est à son tour loin d'être garantie. Bien au contraire, si les entrepreneurs prennent la baisse des prix pour définitive et destinée à se poursuivre, ils se trouveront dans la situation d'avoir à rentabiliser demain (donc avec des prix toujours plus bas) des équipements acquis aujourd'hui (donc avec des prix plus élevés qu'ils ne le seront à l'avenir). Il faut donc s'attendre à une baisse considérable de l'efficacité marginale de tout investissement effectué aujourd'hui, et à des difficultés croissantes à rembourser leurs dettes si

d'aventure ils maintenaient leurs projets. Enfin, *last but not least*, pour cette même raison, il existe un niveau d'inflation insupportable par le système bancaire<sup>15</sup>.

Le seul effet positif à attendre de la déflation tient à la baisse de la demande de monnaie à des fins de transactions, qui libère de la monnaie pour satisfaire le motif de spéculation. C'est "l'effet-Keynes", opposé à "l'effet-Pigou", dont Keynes a toujours nié l'existence. D'où sa conclusion que la déflation salariale est une politique parfaitement déraisonnable, puisque son seul effet positif indiscutable pourrait être obtenu beaucoup plus facilement par une politique monétaire accommodante.

En d'autres termes, ce n'est pas du côté des marchés des biens et du travail qu'il faut chercher les limites à l'ajustement par la déflation, mais du côté des marchés monétaires et financiers. La déflation est incompatible avec le maintien de l'évaluation financière du capital, de sorte que la réaction favorable de l'investissement ne devrait pas avoir lieu. L'argument pourrait être renforcé (ce que Keynes ne fait pas dans la TG) par la prise en considération de la situation du système bancaire. Quelle que soit sa situation de départ, il existe en effet pour tout système bancaire une dose de déflation qui provoquera son effondrement.

### 3. Í Théorie généraleĤ et équilibre général

A la question de savoir en quoi consiste l'écart entre Keynes et Walras, il y a schématiquement deux réponses possibles :

\* ou bien on le situe dans le *fonctionnement du mécanisme des prix*, c'est à dire dans la façon dont les ajustements en général s'effectuent ou ne s'effectuent pas (ou mal); le monde keynésien sera alors identifié à celui des *ajustements de prix imparfaits*. Telle est la position des nouveaux keynésiens, dont l'essentiel du travail a consisté à endogénéiser ces imperfections, en en faisant par exemple la conséquence d'un défaut d'information ; nous avons vu dans la section 2 combien Keynes était éloigné d'une telle conception.

\* ou bien il réside dans la *façon dont les marchés forment système*, autrement dit dans la forme et le nombre des interdépendances ; le monde keynésien n'est pas un " marché général " au sens de Walras, de sorte que certains ajustements y sont tout simplement inconcevables.

Cette seconde position, qui est celle des postkeynésiens, nous semble la plus conforme à la lettre et à l'esprit du message de Keynes. Mais la tradition dominante dans cette famille de disciples de Keynes a voulu que ce rejet de l'équilibre général fût associé d'une part à celui de toute notion d'équilibre, et d'autre part à la prévalence des facteurs de demande sur les facteurs d'offre, le keynésianisme devenant ainsi une "économie de la demande globale", opposée à une "économie de l'offre" elle même assimilée à la loi de Say.

Or, si cette présentation rend bien compte de l'opposition de Keynes à une certaine tradition libérale représentée à la fois par certains courants pré-keynésiens (comme

---

<sup>15</sup> Cet argument n'est pas développé au chapitre 19, mais abondamment invoqué par ailleurs.

Hayek), et par la nouvelle macroéconomie classique, dont le véritable socle est la fonction d'offre globale de Lucas, elle ne permet pas de le situer par rapport à la tradition de l'équilibre général walrasien.

L'écart à Walras consiste nous semble-t-il à *sortir le taux d'intérêt du jeu des interdépendances*, et à développer sur cette base un modèle récursif, mais dans lequel la relation de "dépendance" n'est pas entre "l'offre" et la "demande", mais entre la "finance" et "l'entreprise". La relation entre épargne et intérêt est le lieu de la rupture, dont le point de départ est le rejet de tout principe de détermination du taux monétaire par un taux réel<sup>16</sup>.

### 3-1 Récursivité et interdépendances

A toutes les étapes de l'élaboration de sa théorie de l'emploi, Keynes avance sous une forme ou sous une autre l'idée que les variables "financières" (taux d'intérêt, cours des titres, capitalisation boursière) précèdent d'une certaine manière les variables "industrielles" (revenus, activité, emploi).

#### 1°) La période formative

Déjà présent dans le *Traité sur la monnaie* avec l'opposition entre "circulation financière" et "circulation industrielle", ce thème émerge en force dans les textes de transition vers la TG. Le texte le plus clair à cet égard, intitulé " Les paramètres d'une économie monétaire " (Keynes (1973)), date de 1932. On y trouve une distinction entre "*three classes of purchasable things, namely debts, assets and consumables*". Tout en admettant qu'il existe un degré élevé d'interdépendance entre les différents éléments du système économique, Keynes y défend une vision récursive des enchaînements lorsqu'il écrit :

*" there is significance in the statements that,*

*i) given the quantity of money, the prices of debts (ie the rate of interest) is primarily determined by the state of liquidity preference,*

*ii) that given the rate of interest, the price of assets is primarily determined by the expectation of quasi-rent, and that*

*iii) given the price of assets, the price of consumables is primarily determined by the state of time preference ",* laquelle n'affecte le prix des actifs "*que pour autant qu'elle modifie les anticipations du prix des biens de consommation*" (1973, p. 405).

L'état général des préférences temporelles, en d'autres termes la propension à épargner, ne détermine pas le volume de l'investissement, "*mais le niveau des prix, et plus particulièrement celui des biens de consommation*" (Ibid, p. 401)<sup>17</sup>.

Ce texte est remarquable en ce qu'il montre bien à la fois le rôle décisif des prix dans le schéma keynésien de base, et le changement introduit par rapport au *Traité sur la*

---

<sup>16</sup> Que celui-ci soit par ailleurs déterminé par la productivité marginale du capital - version marshallienne, ou par les conditions directes et indirectes de production des biens salaires - version ricardienne, cela importe peu. Les deux modes de détermination sont strictement équivalents pour Keynes, car aussi a-monétaire l'un que l'autre.

<sup>17</sup> Keynes précise qu'il raisonne, non sur des "*price index*", comme dans le *Traité*, mais sur des "*price complex*" (Opus cité, p. 399), autrement dit des vecteurs de prix.

*monnaie* : au couple prix des biens de consommation / prix des biens capitaux est substitué le triplet prix des titres / prix du capital / prix des biens de consommation associé à actifs financiers / actifs réels / biens périssables.

### 2°) La Théorie Générale

Dans la TG, la hiérarchisation des marchés et des opérations est moins nette. Elle tend à être remplacée par la distinction entre décisions (ex ante) et réalisations (ex post). Il s'agit de deux modes différents de « séquentialisation » des opérations économiques.

### 3°) La période tardive

La hiérarchisation des marchés repérée dans le texte de 1932 réapparaît dans les articles<sup>18</sup> postérieurs à la Théorie Générale, dès lors que Keynes, s'estimant mal compris, éprouve le besoin de résumer sa vision des déterminants de l'emploi. Le célèbre article du QJE de 1937, "La théorie générale de l'emploi", bible des fondamentalistes, est le plus net à cet égard. On y retrouve presque à l'identique les formulations de 1932, mais avec cette fois un accent mis sur la non simultanété. Après une longue hésitation, dont la *Théorie Générale* est encore emprunte, Keynes a arbitré, dans ses articles des années 1936-1939, en faveur de la récursivité, au détriment de la simultanété.

Du coup apparaît aussi la spécificité du regard keynésien sur le système économique : elle ne consiste pas à bloquer les ajustements marchands, mais   les faire opérer dans un ordre non quelconque, selon une séquence faite de différents « moments ». On a affaire à une construction à trois étages, ou niveaux d'analyse, à chacun desquels est associée une catégorie d'acteurs, dotés de comportements distincts, des variables d'ajustement spécifiques, et un processus dynamique d'équilibre, mettant en jeu la formation des prix.

## **3-2 Epargne et capital : le nominalisme keynésien**

Depuis sa critique de la théorie quantitative, dans le cadre de la théorie monétaire des cycles, jusqu'à sa recherche d'une alternative à la loi de Say, sous la forme du principe de demande effective, il y a ainsi une constante dans le parcours de Keynes, qui est son refus de ce qu'il considère comme la théorie "classique" du *marché du capital*. Cette théorie se retrouve aussi bien chez Walras que chez Marshall, qui ont en commun une conception réelle de l'épargne formellement récusée par lui. Mais elle est déjà présente chez les classiques "proprement dits", qui conçoivent l'épargne comme un stock de blé conservé en fin de période pour effectuer à la période suivante l'avance des salaires et des semences, ce qui confère à la notion keynésienne de "théorie classique" - qui rappelons-le englobe Ricardo et Mill aussi bien qu'Hayek et Marshall - une cohérence plus grande qu'on ne le suppose généralement. Elle désignerait toute théorie où fonctionne le couple théorie quantitative / théorie réelle de l'intérêt, en conséquence

---

<sup>18</sup> Qui, contrairement aux textes de transition entre le *Traité* et la *Théorie Générale*, présentent par ailleurs l'intérêt de ne pas être des brouillons ou des notes personnelles, mais des textes publiés en défense de son *opus magnum*.



de quoi le marché des titres n'est qu'un simple doublon du marché des biens capitaux, quelle que soit par ailleurs la théorie des prix relatifs à laquelle ce couple est accolé.

Ce que Keynes dénie aux "klassiques", c'est la possibilité de déterminer une position finale d'équilibre, qui s'obtiendrait au terme d'ajustements successifs sur le marché du capital. Cette figure de l'équilibre "complet" a plusieurs archétypes :

- l'archétype marshallien, explicitement visé par Keynes ;
- l'archétype ricardien, également désigné sans ambiguïté ;
- l'archétype walrasien, qui connaît lui-même deux grandes variantes : l'équilibre général inter-temporel à la Arrow-Debreu, et l'équilibre temporaire hicksien (ce dernier étant, tout bien considéré<sup>19</sup>, le plus proche de la vision keynésienne de l'enchaînement des périodes).

La critique explicite de Keynes (celle du chapitre 14 de la TG) porte sur une version particulière de ce mécanisme d'ajustement - sa version marshallienne - mais ce qu'elle met en cause - la vision des marchés du capital et de leurs relations avec ceux des biens et du travail - concerne au premier chef l'équilibre walrasien, dans la mesure où il partage avec les deux autres leur conception du rôle de l'épargne. C'est sur l'idée qu'il est indifférent que les épargnants prêtent directement aux entrepreneurs, dans un modèle improprement qualifié de "crédit pur", ou que le marché financier et les banques s'interposent entre eux, que Keynes refuse de suivre les "klassiques". Plus précisément, le clivage se fait sur l'idée que le système bancaire et financier puisse n'être qu'un intermédiaire neutre. Sa conception du rôle des banques et des entrepreneurs l'éloigne radicalement de l'équilibre général<sup>20</sup>. Dans la TG, les seconds passent au premier plan, et les banques sont presque absentes, au point qu'on a parfois l'impression que les entrepreneurs ne sont confrontés qu'à la banque centrale et aux "spéculateurs" (ou "rentiers"). On retrouve cependant dans les chapitres 2 et 14 de la TG un thème central du *Traité* (et c'est ce qui rend si important le débat avec Hayek) : l'assimilation du marché du capital au marché de l'épargne n'est qu'une trompeuse fiction, et le système financier ne peut être pensé comme une simple extension du dispositif marchand aux actifs en capital.

Or, c'est bien chez Walras (mais aussi chez Wicksell<sup>21</sup> avec sa notion d'économie de « *crédit pur* ») que cette fiction est la plus clairement exposée, et la plus délibérément assumée. Pour lui, en effet, « *la clef de toute la théorie du capital se trouve dans (l') élimination du prêt du capital en numéraire et dans la considération exclusive du prêt du capital en nature* » (EPPP, p. 268-269). Ainsi, l'introduction de la Bourse (qualifiée de « *marché du capital en numéraire* »), qui remplace les marchés de location des biens capitaux par des marchés de location de l'épargne, permet-elle une analyse plus réaliste, mais tout se passe comme si les épargnants avaient acheté eux-mêmes les biens capitaux neufs pour les louer ensuite aux entrepreneurs sur le marché des services. Les

---

<sup>19</sup> Notamment sa théorie de la capitalisation (voir Morishima (1977)).

<sup>20</sup> Comme nous l'avons soutenu dans Tutin (1994), on ne saurait sous-estimer cet écart essentiel, même si l'on refuse, avec Morishima (1977), la version de l'équilibre général proposée par Arrow et Debreu, pour lui préférer le modèle walrasien d'origine, avec capitalisation et demande d'encaisses monétaires, très proche à la fois de Keynes et de Hicks dans son traitement du temps.

<sup>21</sup> Ce qui n'en est que plus significatif, puisque Wicksell est l'un des rares marginalistes de la génération de Marshall à pratiquer l'équilibre général.

entrepreneurs se présentent “en leur lieu et place pour acheter les biens capitaux neufs sur le marché des capitaux” (EEPP, pp. 267-268), à l’aide des fonds prêtés “à la Bourse” par les épargnants.

“C’est là l’opération nommée crédit” (EEPP, p. 245). Mais “(...) théoriquement, il est indifférent au capitaliste de prêter aussi bien qu’à l’entrepreneur d’emprunter un capital neuf ou déjà existant ou le prix en monnaie de ce capital : il n’y a qu’au point de vue pratique que la combinaison est très préférable à la première” (EEPP, p. 245).

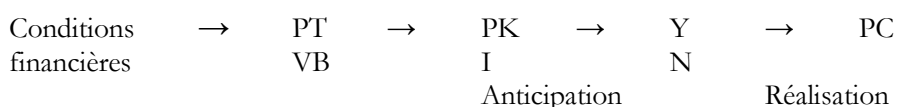
Le point de vue de Keynes consiste à prendre l’exact contrepied de ces propositions, qui reviennent à construire une représentation « réaliste » de la sphère financière, pour adopter une vision purement nominaliste. D’où sa triple référence aux pères de l’Eglise, aux mercantilistes et aux utopistes monétaires lorsqu’il se cherche des précurseurs.

### 3-3 Effets de richesse et effet de dimension

Les deux éléments qui éloignent Keynes de l’équilibre général walrasien ont partie liée entre eux : la récursivité est liée à l’affirmation de la question de la dimension, elle-même liée au caractère monétaire des grandeurs. Le niveau de l’activité dépend de celui de l’investissement, qui dépend quant à lui d’évaluations financières à leur tour commandées par les conditions monétaires.

Pour qu’émerge un effet de dimension, et qu’il existe donc un “problème macroéconomique” distinct d’un problème d’ajustement des marchés, il faut qu’une contrainte globale s’exerce sur une partie du système économique, de sorte que celle-ci échappe au jeu général des interdépendances. Cette contrainte nous semble être chez Keynes une contrainte “monétaire”, au sens très particulier d’une contrainte consistant dans la dépendance des entrepreneurs à l’égard d’une évaluation monétaire. Dans une économie capitaliste dont le ressort est la réalisation d’un profit monétaire<sup>22</sup>, seules les valeurs nominales comptent, et la valeur des stocks commande la dimension des flux, dans une situation d’incertitude non calculable. En d’autres termes, c’est fondamentalement l’inefficience du marché du capital qui explique l’instabilité économique.

Le mécanisme des prix est scindé en deux processus distincts : celui, portant sur les actifs en capital, qui précède (et commande) la formation du revenu, et celui qui sanctionne l’activité courante, sur les biens de consommation. Le cours des titres PT une fois établi détermine le niveau d’investissement compatible avec le prix d’offre des biens capitaux PK, donné en début de période par les conditions de production. Le prix des biens de consommation PC s’ajuste ensuite (une fois l’emploi fixé) de façon à équilibrer l’offre et la demande. Ses variations contribuent à modifier les conditions d’ouverture de la période suivante. La formation de PC relève d’une relation de réalisation, tandis que la formation de PT et PK relève de la détermination du revenu global. La séquence peut être résumée dans le schéma suivant :



<sup>22</sup> Un profit réel n’a aucun sens, puisqu’il ne peut être distingué d’une perte (stock de marchandises invendues).

## Conclusion

Le flou qui entoure l'identité analytique du projet keynésien se confond assez largement avec un problème d'identification de son écart à l'équilibre général. Aucun économiste n'ayant le privilège de faire parler les morts, le double fait que Keynes ne mentionne pratiquement pas Walras dans ses écrits, et qu'il n'ait pas connu dans la version contemporaine de l'équilibre général concurrentiel - celle du modèle d'Arrow et Debreu, laisse évidemment la porte ouverte à toutes les interprétations. Celle qui prévaut aujourd'hui, selon laquelle, en s'intéressant au "fonctionnement du système économique dans son ensemble", il cherchait sans le savoir à faire de l'équilibre général en vaut donc bien une autre. Mais elle suppose tout de même que Keynes se soit gravement mépris sur le sens de sa critique à ceux qu'il appelait les « classiques » : il aurait cru faire la critique de la théorie néo-classique, alors qu'il ne faisait que celle de l'équilibre partiel marshallien. Si la difficulté persistante de l'équilibre général à accueillir la dimension monétaire de l'analyse keynésienne jette un sérieux doute sur cette lecture néo-walrasienne, à l'inverse la difficulté des programmes post-keynésiens à proposer un cadre analytique alternatif, et l'absence en conséquence de modèle keynésien bien identifié, lui confère une certaine plausibilité. Le propos de Keynes, faisant de la "théorie classique", un cas particulier de sa propre théorie, pour laquelle il revendique un statut "plus général", a contribué, de même que sa réaction étonnamment modérée à la version initiale d'IS/LM, à entretenir l'ambiguïté quant à la nature exacte de son écart à la théorie walrasienne. Cette ambiguïté, qui est celle de la notion keynésienne de théorie classique, est tout à fait apparente dans la critique de la "loi de Say" sur laquelle s'ouvre la *Théorie Générale*. Pourtant, comme nous avons essayé de le montrer en suivant le parcours de Keynes, de la critique de la théorie quantitative, dans le cadre de la théorie monétaire des cycles, à la recherche d'une alternative à la loi de Say, sous la forme du principe de demande effective, il y a une constante qui est son refus de la conception néo-classique du marché du capital, lequel vaut aussi bien pour Walras que pour Marshall, qui ont en commun une conception réelle de l'épargne que Keynes récuse formellement.

La rupture du lien entre épargne et intérêt est le moyen pour Keynes de briser la chaîne des inter-dépendances. La différence entre la structure analytique keynésienne et celle de l'équilibre général ne tiendrait ainsi ni à la fermeture de certains marchés (sauf peut être le marché du travail), ni à leur incomplétude, mais à la négation de certaines des relations fonctionnelles qui assurent l'unité du mécanisme marchand, typiquement la relation entre taux d'intérêt et productivité physique du capital. S'il est clair que Keynes a le plus grand mal à penser sa propre différence avec la théorie néo-classique (comme Marx avec la théorie classique), il ne s'ensuit pas qu'il soit un walrasien qui s'ignore ... Son projet d'économie monétaire de la production reste à construire. Ainsi que l'ont suggéré aussi bien Hicks (1973) que Minsky (1990), cette construction passe par l'élaboration d'une représentation de l'économie qui intègre système monétaire et système productif à travers les bilans des firmes.

## REFERENCES BIBLIOGRAPHIQUES

AUTUME (d') Antoine (1982), "L'introduction du temps dans la théorie de l'équilibre général", *Cahiers d'économie politique*, N°7, PUF, Paris, pp. 93-127

BAUMOL William (1977), "Say's (at least) Eight laws, or what Say and James Mill may really have meant", *Economica*, Vol. 44, Mai, pp. 145-162, Réédité in BLAUG (Ed.), *The History of Economic Thought*, Edward Elgar, pp. 87-161.

(1999), "Say's Law", *Journal of Economic Perspectives*, Vol. 13, N°1, pp. 195-204.

BENETTI Carlo (1998), "La structure logique de la *Théorie générale* de Keynes", *Cahiers d'économie politique*, N°30-31 : "Keynes : Economie et philosophie", pp. 11-48.

CARTELIER Jean (1995), *L'économie de Keynes*, "Balises", De Boeck, Bruxelles.

CLOWER Robert (1965), "The Keynesian Counter-revolution : a theoretical appraisal", in F. Hahn et F. Brechling (eds), *The theory of interest rates*, Macmillan, Londres, Réédité dans Clower (ed), *Monetary Theory*, Penguin modern economics readings, 1969, pp. 270-297.

DEBREU Gérard (1966), *Théorie de la valeur - Analyse axiomatique de l'équilibre économique*, Trad fr., "Monographies de recherche opérationnelle", Dunod, Paris

HICKS John (1939), *Valeur et capital*, Trad. fr., Dunod, Paris, 1956.

(1973), *La crise de l'économie keynésienne*, Trad. Fr., Paris : Le Seuil, 1975.

(1990), "Unifying macroeconomics", *Economic Journal*,

KEYNES John Maynard (1930): *A Treatise on Money*, Collected Writings of JMK (CW), Tomes V et VI, Macmillan, St Martin's Press, 1971 (Désigné au texte par TM)

KEYNES John Maynard (1931-a): "A rejoinder" (to D. H. Robertson), *Economic Journal*, Septembre, Repris in CW 13, pp. 219-236

KEYNES John Maynard (1931-b): "Harris Lectures", Trad. fr. in *Revue française d'économie*, Vol. I, N°1, Eté 1986, pp. 127-153

KEYNES John Maynard (1934): "Poverty in Plenty : Is the Economic System self-adjusting ?", *The Listener*, 21/11/1934, Repris in CW13, pp. 485-492

KEYNES John Maynard (1936): *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, Trad fr., Payot (désigné au texte par TG)

LANGE Oscar (1942), "Say's Law : a restatement and criticism", in *Studies in mathematical economics and econometrics*, New York : Plainview, pp. 49-68

LEIJONHUFVUD Axel (1973), "Say's principle, What it Means and Doesn't Mean", *Intermountain Economic Review*, réédité in LEIJONHUFVUD (1981), pp. 79-101

(1981), *Information and coordination - Essays in macroeconomic theory*, Oxford University Press

MINSKY Hyman (1990)

MORISHIMA Michio (1977), *L'économie walrasienne - Une théorie pure du capital et de la monnaie*, Trad fr., *Economica*, Paris, 1979 (désigné au texte par EW)

- (1986) "Classical, neoclassical and keynesian in the Leontief framework", Journée d'études sur la croissance, CAESAR, Université de Paris X Nanterre.
- (1989), *Ricardo's Economics - A general equilibrium theory of distribution and growth*, Cambridge University Press
- PASINETTI Luigi (1974), "From Classical to Keynesian Economic Dynamics", in *Growth and income distribution – Essays in Economic Theory*, Cambridge University Press, pp. 86-102
- PATINKIN Don (1965), *La monnaie, l'intérêt et les prix*, Trad fr, PUF, Paris, 1972.
- REBEYROL Antoine (1999), *La pensée économique de Walras*, Paris : Dunod.
- (2000), "Répartition, intérêt et théorie du capital", in BERAUD A. et FACCARELLO G., *Nouvelle histoire de la pensée économique*, Volume II, Paris : La Découverte.
- RICARDO David (1817), *Des principes de l'économie politique et de l'impôt*, Nouvelle trad. fr., GF-Flammarion, Paris, 1992.
- ROBINSON Joan (1972), "Keynes and Ricardo", *Journal of Post-keynesian Economics*, Vol. 1
- SAY Jean-Baptiste (1814), *Traité d'économie politique*, "Perspectives de l'économie – Les fondateurs", Calmann-Lévy, Paris, 1970
- (1820), "Lettres à Malthus", Réédité in *Cours d'économie politique et autres essais*, GF-Flammarion, Paris, 1996.
- SRAFFA Piero (1926), "Les lois de rendement en régime de concurrence", Trad. fr. in *Ecrits d'économie politique*, Paris : Economica, 1976
- TUTIN Christian (1988), "Intérêt et ajustement : le débat Hayek/Keynes (1931-1932)", *Economie appliquée*, Tome XLI, N°2, pp. 247-287.
- WALRAS Léon (1870), *Eléments d'économie politique pure*, L.G.D.G., Paris, 1952.  
(désigné au texte par EEPP)
- (1860), "La Bourse et le développement du capital", in *Mélanges d'économie politique et sociale*, Oeuvres complètes, Volume VII, Economica, Paris, pp. 111-121.

C'est aussi l'un des très rares textes où Keynes se définit comme "hétérodoxe", et surtout propose une définition de l'orthodoxie.

Cette expression sera reprise dans la Théorie générale.

Keynes se contentant, dans ce chapitre, de se refuser à faire jouer l'effet d'encaisses réelles, et de mettre en cause l'effet négatif sur les anticipations de la baisse des prix liée à celle des salaires nominaux.

Dont certains, comme Roy Harrod, sont pourtant bien disposés à l'égard des thèses de Keynes.

Et à ce titre, Marx est à ses yeux aussi "classique" que Ricardo, Marshall ou Walras.

Nous reviendrons plus loin (voir paragraphe 3, pp. 92-94 ci-dessous) sur les arguments invoqués.

Voir la section 1 du chapitre précédent sur le Hayek d'après 1941.

Celle-ci est même amplifiée dans la TG, avec l'affirmation d'une "autonomie" de celui-ci par rapport aux marchés des biens et du travail.

Voir pp. 68-72 ci-dessus.