



HAL
open science

Le chômage involontaire de Keynes n'est-il que conjoncturel? Un retour sur les débats autour de la formalisation du chômage keynésien

Nicolas Piluso, E. Le Héron, Edouard Cottin-Euziol

► To cite this version:

Nicolas Piluso, E. Le Héron, Edouard Cottin-Euziol. Le chômage involontaire de Keynes n'est-il que conjoncturel? Un retour sur les débats autour de la formalisation du chômage keynésien. *Interventions Economiques: Papers in Political Economy*, 2022, 68, pp.1-18. 10.4000/interventionseconomiques.19694 . hal-03826068v2

HAL Id: hal-03826068

<https://hal.science/hal-03826068v2>

Submitted on 3 Jul 2024

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.



Distributed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

Le chômage involontaire de Keynes n'est-il que conjoncturel ? Un retour sur les débats autour de la formalisation du chômage keynésien

*Is Keynes's Involuntary Unemployment Only Cyclical? A Review of the Debates
on the Formalization of Keynesian Unemployment*

Nicolas Piluso, Edwin Le Heron et Edouard Cottin-Euziol



Édition électronique

URL : <https://journals.openedition.org/interventionseconomiques/19694>

DOI : [10.4000/interventionseconomiques.19694](https://doi.org/10.4000/interventionseconomiques.19694)

ISBN : 1710-7377

ISSN : 1710-7377

Éditeur

Association d'Économie Politique

Référence électronique

Nicolas Piluso, Edwin Le Heron et Edouard Cottin-Euziol, « Le chômage involontaire de Keynes n'est-il que conjoncturel ? Un retour sur les débats autour de la formalisation du chômage keynésien », *Revue Interventions économiques* [En ligne], 68 | 2022, mis en ligne le 29 novembre 2022, consulté le 22 mars 2023. URL : <http://journals.openedition.org/interventionseconomiques/19694> ; DOI : <https://doi.org/10.4000/interventionseconomiques.19694>



Creative Commons - Attribution 4.0 International - CC BY 4.0
<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Revue Interventions économiques

Papers in Political Economy

68 | 2022

Les living Labs : des espaces d'innovation sociale pour le développement économique et social des territoires et des populations

Le chômage involontaire de Keynes n'est-il que conjoncturel ? Un retour sur les débats autour de la formalisation du chômage keynésien

Is Keynes's Involuntary Unemployment Only Cyclical? A Review of the Debates on the Formalization of Keynesian Unemployment

Nicolas Piluso, Edwin Le Heron et Edouard Cottin-Euziol



Édition électronique

URL : <https://journals.openedition.org/interventionseconomiques/19694>

ISBN : 1710-7377

ISSN : 1710-7377

Éditeur

Association d'Économie Politique

Ce document a été généré automatiquement le 11 novembre 2022.

Le chômage involontaire de Keynes n'est-il que conjoncturel ? Un retour sur les débats autour de la formalisation du chômage keynésien

Is Keynes's Involuntary Unemployment Only Cyclical? A Review of the Debates on the Formalization of Keynesian Unemployment

Nicolas Piluso, Edwin Le Heron et Edouard Cottin-Euziol

01. Introduction

- 1 La quasi-totalité des manuels de macroéconomie expliquent que le chômage keynésien est un chômage de type conjoncturel. Dans le cadre des modèles de la synthèse néoclassique, les propriétés keynésiennes de l'économie disparaîtraient à long terme avec la flexibilité des prix, pour laisser place à une économie purement néoclassique dans laquelle le plein-emploi serait la règle. L'idée sous-jacente est que le chômage keynésien est la conséquence de la rigidité des prix et des salaires à court terme. Lorsque ces derniers sont flexibles, ce qui est la tendance de référence à plus long terme, le chômage keynésien disparaît et laisse place au plein-emploi ou au sous-emploi néoclassique. Mais cette analyse n'est-elle pas fallacieuse ? L'économie changerait-elle de nature lorsqu'on prolonge l'horizon temporel ? Par conséquent, la question que nous posons est de savoir si le chômage involontaire keynésien peut être aussi de nature structurelle et relever de la longue période ?
- 2 De Vroey (2004) définit l'équilibre de chômage involontaire comme une situation dans laquelle tous les marchés sont en équilibre sauf le marché du travail sur lequel il existe une offre excédentaire de travail. Les salariés sont dans l'incapacité d'accéder à un

emploi en dépit de leur acceptation d'un travail au salaire courant. En revanche, l'équilibre de sous-emploi est caractérisé par un équilibre du marché du travail qui se situe en deçà du niveau de concurrence parfaite. L'offre de travail demeure égale à la demande de travail. Nous utiliserons la terminologie de De Vroey, excluant de notre analyse les travaux n'exhibant que des équilibres de sous-emploi, comme dans les articles qui lèvent des hypothèses de la concurrence parfaite (d'Aspremont *et al.* (1988), Grandmont et Laroque (1976), Hart (1982)), qui suppriment la coordination centralisée (Diamond, 1982) ou bien encore ajoutent des coûts de transaction (Howitt, 1985).

- 3 Selon Cartelier (1996, 2018), Keynes a pour ambition dans la *Théorie Générale* de démontrer que le capitalisme engendre spontanément des équilibres de chômage involontaire. Son cadre d'analyse serait celui de la courte période. Dès l'introduction au chapitre 3, consacré au principe de la demande effective, l'auteur écrit :

« Dans un état donné de la technique, des ressources et des coûts (mis en italique par nous), l'emploi d'un certain volume de main d'œuvre par un entrepreneur lui impose deux sortes de dépenses : en premier lieu, les sommes qu'il alloue aux facteurs de production en échange de leurs services [...] ; en second lieu, les sommes qu'il paye aux autres entrepreneurs pour les choses qu'il est obligé de leur acheter... » (1936, p. 49).

- 4 La technique de production est donc fixée dans le cadre de l'exposé de la demande effective, qui est le principe constitutif de sa théorie du chômage. Keynes est encore plus explicite sur son cadre d'analyse lorsqu'il souligne que « la conduite de chaque entreprise individuelle lorsqu'elle fixe le volume de sa production quotidienne est déterminée par ses prévisions de court terme » (Keynes, 1936, p. 69).

- 5 Cependant, la possibilité de chômage est introduite par l'éviction du second postulat classique, qui traduit une hypothèse d'asymétrie entre entrepreneurs et salariés (Cartelier, 1996, Piluso, 2007). Cette hypothèse relève d'une caractéristique intrinsèque au rapport salarial en mode de production capitaliste.

- 6 Par ailleurs, le déficit de demande effective a un caractère chronique :

« ce n'est que dans un cas spécial que la demande effective se trouve associée au plein-emploi ; et pour que ce cas se réalise, il faut qu'il y ait entre la propension à consommer et l'incitation à investir une relation particulière » (Keynes, 1936, p. 52).

- 7 Le cas où la demande effective est associée au plein-emploi est donc exceptionnel. La règle est le chômage, l'exception le plein-emploi. Le chômage keynésien est donc plus ou moins permanent et peut apparaître même si les anticipations de court terme des entrepreneurs sont réalisées, donc même s'il n'existe pas de « crise conjoncturelle » marquée. D'ailleurs, selon Keynes, le chômage est l'un des deux vices marquants du capitalisme. L'insuffisance de la demande effective, et donc des anticipations des entrepreneurs, est fondamentalement expliquée par le cadre général d'une incertitude radicale, c'est-à-dire non probabilisable, justifiant d'une préférence pour la liquidité généralisée (Le Heron, 2002). Son caractère serait donc structurel et s'inscrirait dans le long terme.

- 8 Keynes traite de la longue période dans les chapitres 11 et 12 de la *Théorie Générale*, qui ont pour objet d'étude la prévision de long terme et l'évaluation boursière. Dans le chapitre 22, intitulé « notes sur le cycle économique », Keynes envisage les variations du chômage à travers les fluctuations de l'efficacité marginale du capital qui relève de la prévision de long terme. Il écrit alors :

« Une des caractéristiques essentielles du boom, c'est que les investissements dont le rendement effectif serait par exemple de 2% en état de plein-emploi, sont réalisés

avec un espoir disons de 6% et sont évalués sur cette base. Lorsque la désillusion survient, cet espoir est remplacé par une prévision exagérément pessimiste » (Keynes, 1936, p. 319).

- 9 Le volant de chômage involontaire persistant se dilate puis se contracte au gré des fluctuations de l'efficacité marginale du capital au cours du cycle.
- 10 L'objet de cet article est de montrer que les prolongements contemporains de la *Théorie Générale* de Keynes permettent d'envisager que le chômage involontaire dont Keynes a rendu compte se maintient sur la longue période et ne peut donc être réduit à un simple chômage conjoncturel. La longue période peut être définie par :
 - la parfaite flexibilité de tous les prix, y compris du salaire (dans la perspective de la synthèse néoclassique)
 - et/ou par le changement dans les quantités de capital productif utilisées, donc par le changement de l'échelle du volume de production potentielle (dans la perspective des modèles de croissance).
- 11 Nous nous concentrerons dans cet article sur la première définition possible de la longue période : tous les prix et les salaires sont flexibles.
- 12 Dans un premier temps, nous recenserons des éléments de la littérature économique qui enferment le chômage involontaire keynésien dans la courte période. Ces interprétations sur les mécanismes d'apparition du chômage sont lacunaires. Elles ne vont pas jusqu'au bout de l'analyse des effets de la libre flexibilité des prix et des salaires sur le volume d'emploi. C'est ce que nous montrerons dans un second temps. Dans une dernière partie, nous rappellerons que l'argument principal de Keynes se concentre sur l'impact du caractère imprévisible des variations de l'efficacité marginale du capital, co-déterminant de l'investissement.

02. Le chômage involontaire keynésien serait inscrit uniquement dans la courte période

- 13 Nous allons établir une brève revue de la littérature sur les discussions qui ont eu lieu après la publication de la *Théorie Générale* sur le sujet de la modélisation du chômage keynésien. Modigliani s'est très vite positionné par rapport à Hicks en démontrant que ce qui sépare Keynes de la théorie néoclassique n'est pas la formulation de la demande de monnaie et la théorie de la préférence pour la liquidité, mais l'hypothèse de rigidité du salaire nominal. Lorsqu'une telle hypothèse est adoptée, il est possible d'obtenir un résultat de chômage involontaire, qui disparaît lorsque le salaire monétaire retrouve sa pleine flexibilité. Or, les travaux sur les fondements de la rigidité nominale du salaire montrent bien qu'il s'agit bien d'un phénomène de court terme.
- 14 La poursuite des discussions autour de la formalisation du chômage keynésien confirme la thèse d'un chômage conjoncturel, que ce soit dans le cadre des travaux de Patinkin ou bien encore les modèles issus de la théorie du déséquilibre.

2.1 Modigliani et l'hypothèse de rigidité nominale du salaire

- 15 En 1944, Modigliani publie dans la revue *Econometrica* un article qui aura quasiment la même résonance que l'article de Hicks publié sept ans plus tôt. Modigliani confirme que la rigidité à la baisse du taux d'intérêt peut constituer un obstacle pour la résorption du

chômage. Selon lui, il existe un taux d'intérêt plancher qui résulte d'une situation de « trappe à liquidités ». Mais lorsque l'équilibre général requiert un taux d'intérêt supérieur à ce plancher, il existerait un autre obstacle à la diminution du chômage : la rigidité nominale des salaires.

- 16 Sa démonstration est la suivante. Supposons que l'on se situe en un point d'équilibre IS-LM que l'on appelle E^* . Au revenu d'équilibre est associé un niveau d'emploi via une fonction de production inversée¹, ainsi qu'un niveau de salaire réel, étant connu la productivité marginale du volume d'emploi. On se situe ici dans une configuration d'équilibre de chômage : le salaire réel est tel qu'il n'assure pas l'apurement du marché du travail. Supposons à présent que l'existence de ce chômage entraîne une baisse du salaire nominal. Cette diminution entraîne une baisse du niveau général des prix, qui revalorise l'offre d'encaisses réelles sur le marché de la monnaie. Il en résulte un déplacement de la courbe LM vers la droite et une baisse du taux d'intérêt qui stimule l'investissement, la production et l'emploi. Modigliani en déduit que le plein-emploi peut être atteint par la baisse des salaires nominaux, et que le chômage est dû à leur rigidité.
- 17 Précisons la structure du modèle. Ce dernier est proche de celui de Hicks. La modification essentielle que Modigliani apporte est l'introduction du marché du travail et plus précisément d'une fonction d'offre de travail. Modigliani oppose deux cas, à savoir le cas keynésien, où le taux de salaire est rigide à la baisse, et le cas classique, où ce même salaire monétaire est parfaitement flexible. L'économiste montre que les résultats du modèle ne dépendent pas de la formulation de la fonction de demande de monnaie, mais uniquement de l'hypothèse faite sur les salaires. Les équations de son modèle sont les suivantes :

$$(1) \frac{I}{W} = I\left(\frac{P}{W}y, r\right)$$

$$(2) \frac{S}{W} = S\left(\frac{P}{W}y, r\right)$$

$$(3) \frac{I}{W} = \frac{S}{W}$$

$$(4) \frac{Y}{W} = \frac{P}{W}y$$

$$(5) y = f(N)$$

$$(6) W = Pf'(N^d)$$

$$(7) N^s = \psi\left(\frac{W}{P}\right)$$

$$(8) M = kPy = kWy \frac{P}{W}$$

- 18 I désigne l'investissement, S l'épargne, W le taux de salaire monétaire, P le niveau général des prix, r le taux d'intérêt, Y le revenu nominal, y le revenu réel, l'offre de travail et la demande de travail, M la quantité de monnaie, k un paramètre exogène. Les sept premières équations décrivent le bloc réel du modèle tandis que la huitième permet la détermination des grandeurs monétaires. Comme le taux de salaire réel et le revenu réel sont déterminés par les équations (1) à (7), cette dernière permet de

calculer le niveau des prix. Pour démontrer son point de vue, Modigliani substitue l'équation (8) à une formulation keynésienne de l'équilibre du marché monétaire. Il écrit :

$$(8') M = L(Y, r)$$

19 Néanmoins, (8') peut être réécrite :

$$(8'') M = L\left(\frac{P}{W}W_y, r\right)$$

- 20 Les équations identifiées de 1 à 7 déterminent les valeurs réelles et la huitième équation les valeurs monétaires seulement lorsque le taux d'intérêt est supérieur au taux plancher, soit le taux d'intérêt tel que les épargnants se réfugient dans la monnaie. Modigliani affirme qu'une variation de l'efficacité marginale du capital ou de la propension à épargner n'ont aucun effet sur l'emploi et le revenu réel quand on admet la théorie de la préférence pour la liquidité ainsi que la flexibilité des prix et des salaires.
- 21 Les économistes qui s'inscrivent dans la lignée des travaux de Modigliani ont tenté de donner un fondement microéconomique à l'existence d'une rigidité nominale des salaires.
- 22 Pour Taylor (1980), ce type de rigidité est lié à l'existence de contrats de long terme et permet à la politique monétaire d'être efficace. Les autorités peuvent en effet provoquer des changements de politique économique plus rapidement que ne le permet la renégociation des contrats salariaux. L'existence de tels contrats est une caractéristique majeure des principaux pays industrialisés, quand bien même il existe des différences internationales concernant la durée des contrats et le temps de négociation. Néanmoins, de tels arguments sont insuffisants pour donner un fondement microéconomique à la rigidité nominale des salaires. Il s'agit de montrer que les salariés, en tant qu'agents rationnels, ont intérêt à signer des contrats de travail de long terme, plutôt que de les renégocier en permanence.
- 23 Pour Phelps (1990), les négociations salariales seraient coûteuses, notamment en termes d'informations à récolter pour les mener à bien : connaissance de la hiérarchie des salaires, anticipations sur la productivité, l'inflation et les profits futurs. L'indexation automatique des salaires sur les prix peut s'avérer coûteuse pour les firmes en cas de choc stagflationniste, car il ne permettrait pas la baisse nécessaire du salaire réel. En outre, il peut ne pas être optimal pour une firme d'ajuster le salaire en cas de choc récessif, à compter du moment où elle est la seule à le faire. Elle pourrait en effet accentuer la rotation de sa main-d'œuvre eu égard à la dégradation de la position des salariés dans la hiérarchie des salaires. Chaque firme a donc finalement intérêt, dans un monde où l'information est imparfaite, à observer certaines variables de ses concurrentes avant d'ajuster ses salaires : il en résulte un allongement de la durée des contrats de salaire. Néanmoins ce type de rigidité n'a de sens qu'à court terme ; dans le cadre de la longue période, les salaires finissent par s'ajuster et le chômage keynésien, dans le cadre du modèle de Modigliani, finit par disparaître.

2.2 L'interprétation de Patinkin

- 24 À la fin des années 1960, le consensus autour du modèle de la synthèse s'effrite. La remise en cause de l'efficacité des politiques économiques de type keynésien n'en est que partiellement la cause. En effet, les premières voix s'élèvent contre le modèle de la synthèse avec Patinkin, Clower et Leijonhufvud, à une époque où personne ne contestait le bien-fondé de cette politique économique. Pour Patinkin (1956), le chômage doit être appréhendé comme un phénomène de déséquilibre. S'il existe une offre excédentaire de travail, alors forcément, cela signifie qu'il existe une demande excédentaire sur un autre marché. Dans *Interest, Money and Prices* (1956), Patinkin ne jette pas l'ombre d'un doute sur la validité de la loi de Walras dans le cadre de la théorie keynésienne. Ce n'est qu'en 1958, dans un article paru dans la revue *Economica*, qu'il pose la question de l'articulation d'un déséquilibre du marché du travail associé à un équilibre sur tous les autres marchés.
- 25 En 1965, R. Clower utilise les thèmes voisins développés par Patinkin pour critiquer le modèle de la synthèse qu'il appelle contre-révolution keynésienne. Pour ce dernier, la théorie keynésienne invalide la loi de Walras : si en effet le déséquilibre d'un marché se répercute sur un autre marché, il y a cependant modification des contraintes budgétaires des agents qui aboutissent, lorsque l'on additionne ces dernières, à une somme non nulle. La controverse entre Patinkin et Clower au sujet de la validité de la loi de Walras fut vive (Rubin, 2005). Elle annonce l'interprétation de Glustoff en 1968 et sa démonstration d'équilibre de chômage involontaire avec prix flexibles et salaire rigide, reposant sur une loi de Walras restreinte.
- 26 Patinkin considère qu'il y a chômage involontaire dès lors que les travailleurs ne sont plus sur leur courbe d'offre de travail. Selon cet auteur, le déséquilibre du marché du travail doit être appréhendé pendant la phase du tâtonnement walrassien.
- 27 Supposons une situation d'équilibre général perturbée par un choc déflationniste : il y a baisse de la demande globale de marchandises. Quelles sont alors les forces qui vont permettre la résorption du déséquilibre ? Il y a pour commencer un accroissement de la demande de titres corrélative à la baisse de la demande de biens. Le taux d'intérêt est poussé vers le bas. Cela retentit à nouveau sur le marché du bien en poussant la courbe de demande de biens vers le haut. Autrement dit, la baisse de la demande de biens engendre des mécanismes, qui, selon Patinkin, résorbent le déséquilibre. Cependant, pendant toute la période d'ajustement, il y a une offre nette sur le marché des biens. Si l'on abandonne l'hypothèse selon laquelle le niveau de production est constant et que les stocks augmentent, donc si l'on suppose que les entrepreneurs ajustent leur production à la demande, alors durant la phase d'ajustement du chômage involontaire apparaît, car la baisse du niveau de production entraîne un déplacement vers le bas de la courbe de demande de travail. La position de cette dernière dans le plan dépend en effet du volume produit.
- 28 Réitérons donc le raisonnement du processus d'ajustement selon la vision de Patinkin. Le choc déflationniste engendre une situation où une partie de la production des firmes est invendue. Ces dernières révisent à la baisse leur offre de bien et par conséquent leur demande de travail. La baisse de la demande de travail et l'aggravation corrélative du chômage involontaire se poursuivent tant qu'il y a un excédent de l'offre sur le marché du bien. De la même façon que les salariés ne reçoivent pas l'intégralité de la demande de travail qu'ils souhaitent, les entreprises ne demandent pas la quantité de travail

qu'ils désirent. Entreprises comme travailleurs sont contraints par l'insuffisance de la demande sur le marché du bien. Les prix ne sont pas encore ajustés. Le chômage involontaire apparaît uniquement parce que pour le moment, les prix sont restés fixes et n'ont pas assuré la mise en compatibilité des plans des agents. Dès lors que ces derniers se flexibilisent, l'équilibre général de l'économie est à nouveau atteint et le chômage involontaire est éradiqué. Le chômage involontaire est possible selon Patinkin « dans un système de concurrence pure et parfaite et de flexibilité des salaires » (1956, p. 359) ; mais une telle situation n'est pas une situation d'équilibre (Patinkin, 1956, p. 360). L'équilibre est inévitable, ce qui implique que le chômage involontaire ne saurait exister que pendant la phase d'ajustement de l'économie. Le chômage keynésien n'apparaît qu'à court terme. Sur la longue période, il est voué à disparaître.

- 29 Comme le souligne De Vroey (2004), l'analyse du chômage involontaire de Patinkin ne résiste pas à un examen critique. L'hypothèse selon laquelle les ajustements traînent en longueur ne tient pas la route parce que le cadre d'analyse de Patinkin est purement walrassien : on sait dès lors que toute transaction est suspendue tant que l'équilibre général ne s'est pas réalisé.

2.3 La théorie du déséquilibre

- 30 L'approche de Clower (1965) tente de résoudre le même problème qu'a traité Patinkin : comment obtenir un excès d'offre sur le marché du travail sans qu'il y ait de contrepartie sur les autres marchés ? Sa recherche aboutit au rejet de la loi de Walras : la somme des contraintes budgétaires devient négative.
- 31 Clower oppose deux types de demandes. La demande notionnelle est celle qui apparaît dans les modèles standards. Elle est le résultat de la maximisation de l'utilité des agents sous la contrainte que la valeur des biens ou services demandés n'excède pas la valeur des biens ou services offerts. Si l'agent n'est pas contraint sur ses ventes, c'est cette demande notionnelle qui est exprimée. Si en revanche l'agent est contraint de ne pas pouvoir vendre tous les biens ou services qu'il offre, c'est une demande effective qu'il exprime, intégrant le rationnement qu'il subit. Autrement dit, si le salarié se voit contraint sur le marché du travail, il maintient son offre de travail, mais adapte sa demande de biens qui diminue, en raison de la baisse de ses ressources. La substitution de la demande effective de biens à la demande notionnelle dans l'expression de la loi de Walras aboutit à une somme non nulle des contraintes budgétaires. Si une partie des facteurs de production reste sans emploi, elle n'a pas pour contrepartie une demande excédentaire de biens, car la demande de biens exprimée par les consommateurs est une demande effective et non notionnelle.
- 32 Pour De Vroey (2004), la coexistence d'un déséquilibre du marché du travail et d'un équilibre sur le marché du bien tel que la met en évidence Clower ne peut être possible que grâce à l'adoption d'une hypothèse inacceptable dans un cadre walrassien : il faut que les ménages anticipent le rationnement sur le marché du travail. En effet, selon De Vroey (2004) :
- « le simple fait que les agents envisagent la possibilité de rationnement marque un écart par rapport au tâtonnement normal. Dans celui-ci, les agents ne peuvent pas observer les grandeurs économiques tant que l'équilibre n'est pas atteint. De plus, ils n'ont pas de raison de chercher à deviner ce qu'elles seront. Ironiquement, pour éviter l'apparition de rationnement il est nécessaire que les agents formulent des

offres d'échange excluant sa possibilité, car c'est grâce à cela que le secrétaire de marché pourra remplir sa tâche et les éliminer » (p. 26).

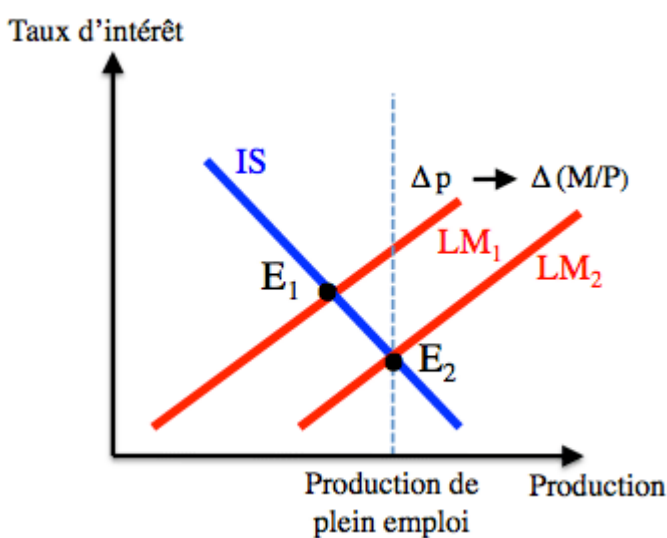
- 33 L'auteur ne voit pas ici qu'il existe une possibilité alternative et profondément différente de celle qu'il envisage : le rejet du « second postulat », non évoqué par Clower² lui-même, mais affirmé par Keynes dans la *Théorie Générale*. Ce rejet exprime l'idée selon laquelle les travailleurs n'ont pas la possibilité de se situer sur leur courbe d'offre de travail. C'est la firme qui, elle et elle seule, fixe le niveau de l'emploi. Dès lors, les salariés n'ont pas à anticiper un quelconque rationnement : leur contrainte budgétaire, de par la nature même du rapport salarial, est structurellement déterminée par autrui, en l'occurrence les entrepreneurs. De Vroey poursuit en se demandant si l'incapacité à introduire le chômage involontaire dans la théorie walrassienne ne réside pas dans l'hypothèse de secrétaire de marché elle-même. En réalité, la violation de la loi de Walras n'exclut aucunement la parfaite flexibilité des prix sur le marché des biens comme le supposent les théoriciens du déséquilibre.
- 34 Patinkin (1956) a également entrevu cette possibilité de restreindre la loi de Walras en substituant à l'offre de travail la demande dans la contrainte budgétaire du salarié. Néanmoins, sa volonté inébranlable de conserver valide la loi de Walras l'amène à supposer que les travailleurs ajustent automatiquement leur offre de travail à la demande des entreprises, de sorte que le marché du travail soit en permanence équilibré (Patinkin, 1956 ; Rubin, 2004).
- 35 En 1971, Barro et Grossman ont le souhait de synthétiser les apports de Clower et Patinkin en intégrant les deux effets de report considérés par ces derniers simultanément, mais en réalité ils quittent leur cadre analyse. Il ne s'agit plus d'étudier le chômage comme phénomène transitoire au cours du tâtonnement comme le fait Patinkin. Ils supposent clairement le non-fonctionnement du processus de tâtonnement, ou, dit autrement, l'absence de flexibilité des prix est supposée sur tous les marchés. Mais là encore, le chômage keynésien du modèle de Barro et Grossman ne résiste que dans le cadre de la courte période lorsque tous les prix sont fixes. Dès lors que les prix et salaires retrouvent leur flexibilité, les déséquilibres disparaissent.

03. La démonstration de la conjecture de Keynes : le chômage involontaire résiste à la flexibilité du salaire

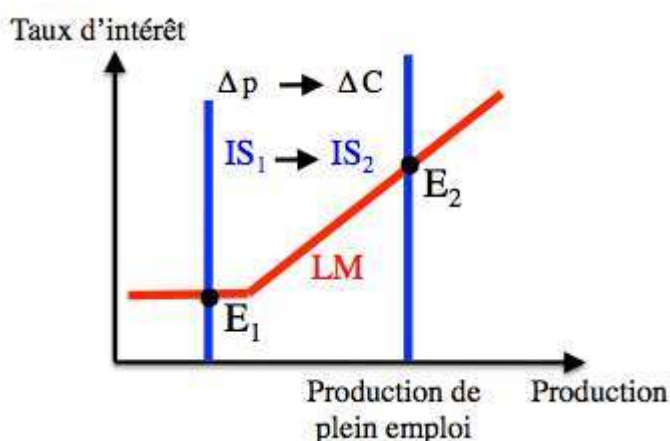
- 36 Nous avons vu que dans plusieurs des interprétations du chômage keynésien, la plupart des commentateurs finissent par affirmer que ce dernier résulte d'une rigidité du salaire et/ou des prix à court terme. Si démonstration est faite que le chômage keynésien résiste lorsque les prix et les salaires sont flexibles, est-ce à dire que ce chômage peut être considéré comme de long terme ?
- 37 Il existe en réalité plusieurs configurations dans lesquelles le taux d'intérêt réel ne peut baisser à la suite d'une diminution des salaires. Nous discuterons de ces situations dans un premier paragraphe. La littérature économique contient par ailleurs un modèle théorique qui démontre rigoureusement cette assertion : le modèle de Julien (2004). Nous l'exposerons dans un second paragraphe.

3.1 Trappe à liquidité, inexistence de l'effet d'encaisse réelle : les cas où la baisse des salaires n'engendre pas la baisse du chômage

- 38 Distinguons l' « effet Keynes » de l' « effet d'encaisse réelle » que Pigou met en exergue.
- 39 Lorsque les salaires monétaires diminuent, le niveau général des prix baisse. Il en résulte une augmentation de l'offre réelle de monnaie qui fait diminuer le taux d'intérêt et relance l'investissement et l'emploi. C'est l'effet Keynes, qui est mis en avant dans la *Théorie Générale*.
- 40 Il est possible de représenter cet effet à l'aide du diagramme ISLM. Lorsque les prix baissent suite à la diminution des salaires, la courbe LM se déplace vers la droite, traduisant l'augmentation de l'offre réelle de monnaie. Le nouvel équilibre en E2 correspond à un taux d'intérêt plus faible et à un niveau d'output plus élevé.

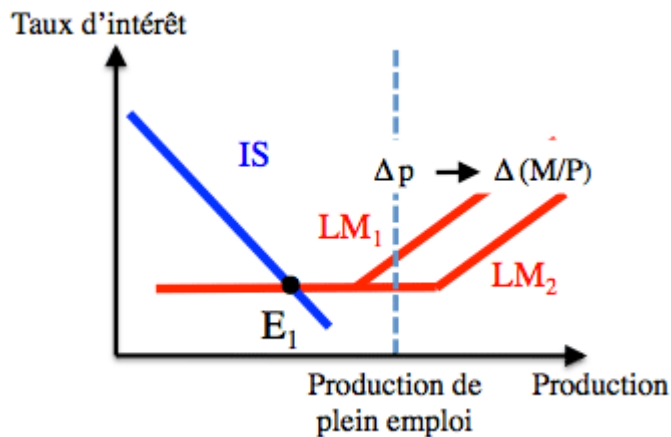


- 41 Un autre mécanisme d'ajustement peut aussi être ajouté : la baisse du niveau des prix revalorise les encaisses monétaires réelles, ce qui induit une augmentation de la consommation, de la production et de l'emploi. Dans un diagramme de type ISLM, cela se traduit par un déplacement vers la droite de la courbe IS, qui conduit à un équilibre général de production de plein-emploi.



- 42 Mais dans les deux cas, des obstacles peuvent se dresser et empêcher l'augmentation du niveau d'emploi.

- 43 Le premier obstacle bien connu est celui de la trappe à liquidité, mis en évidence par Hicks (1937), Modigliani (1944) et bien sûr Keynes lui-même (1936). Lorsque les agents économiques considèrent collectivement que le taux d'intérêt courant est inférieur au taux qu'ils jugent « normal », ils préfèrent conserver la liquidité plutôt que de la placer dans des titres à fort risque de perte en capital (anticipation d'une hausse du taux d'intérêt, et donc d'une baisse du cours des titres). Les agents refusent alors de prêter, ce qui empêche le taux d'intérêt de diminuer et d'avoir une action favorable sur l'investissement et l'emploi. Dans un diagramme de type ISLM, la courbe LM est horizontale lorsqu'il y a une trappe à liquidités.



- 44 Dans la macroéconomie contemporaine qui se caractérise par la domination de la « nouvelle synthèse néoclassique », la trappe à liquidité constitue également un obstacle au retour de l'output vers son niveau de long terme (dit « naturel »). Dans la « macroéconomie dans LM » (Pollin, 2003), le taux d'intérêt n'est pas fixé de manière endogène sur le marché de la monnaie, mais demeure sous le contrôle de la banque centrale qui le fixe en fonction de ses objectifs d'inflation. Dans la pratique, on a pu observer que les banques centrales ont fixé des taux d'intérêt négatifs. Par exemple, dans la zone euro, la BCE a fait payer les banques pour déposer de l'argent auprès d'elle. Cela a permis de fixer le taux d'intérêt pertinent pour ces banques à une valeur négative et ces dernières étaient prêtes à accorder des prêts à d'autres banques ou à acheter des titres assortis d'un taux d'intérêt négatif, à condition que celui-ci soit moins négatif que le taux de dépôt payé à la BCE. Comme le montre Whelan (2021), il y a toutefois des limites à l'ampleur des taux négatifs. À un moment donné, les banques préfèrent retirer tout leur argent déposé à la banque centrale et le conserver dans des entrepôts. Cela signifie qu'il existe une limite inférieure aux taux d'intérêt fixés par la politique monétaire, bien que la nature exacte de cette limite inférieure ne soit pas clairement définie. Il est donc possible de modéliser des situations de trappe à liquidité même lorsque le modélisateur considère que le taux d'intérêt est fixé par une autorité extérieure à l'économie.
- 45 Dans les modèles de la nouvelle synthèse initiés par Woodford (2003), le taux d'intérêt nominal est ajusté à la hausse ou à la baisse en fonction de l'évolution de l'inflation. Le problème de la borne inférieure se pose donc lorsque l'inflation passe sous une certaine valeur critique. Whelan (2021) indique que trois facteurs déterminent le niveau de l'inflation pour lequel la banque centrale fixe des taux d'intérêt plancher : l'objectif d'inflation (plus il est élevé, plus la valeur critique de l'inflation qui amène la banque centrale à fixer un taux plancher est grande), le taux d'intérêt naturel et enfin le poids

de la lutte contre l'inflation dans l'objectif de la banque centrale (plus il est élevé, moins le taux d'inflation critique pour lequel la banque centrale fixera un taux d'intérêt minimum sera grand).

- 46 Or, lorsque le taux d'intérêt atteint son niveau le plus bas, l'allure de la courbe de demande globale se modifie. Dans le cas « normal », hors trappe à liquidité, un choc de demande négatif se résorbe spontanément, car la baisse de la demande diminue l'inflation. L'inflation étant plus basse, la banque centrale fixe un taux d'intérêt moins élevé, ce qui permet à l'investissement d'augmenter et au PIB de revenir vers sa valeur de long terme. Lorsqu'il y a une trappe à liquidité, la banque centrale ne peut plus baisser son taux d'intérêt. La baisse de l'inflation consécutive au choc négatif de demande ne fait qu'augmenter le taux d'intérêt réel. Il en résulte une baisse de la demande globale en lieu et place d'une augmentation. L'output ne peut revenir vers sa valeur de long terme. La trappe à liquidité constitue donc un obstacle au retour au plein-emploi même si l'on considère que les salaires sont flexibles. Ce résultat se vérifie aussi bien dans la vieille synthèse néoclassique (modèle ISLM) que dans la nouvelle (modèles de type Dynamic and Stochastic General Equilibrium).
- 47 Analysons à présent l'effet Pigou qui est un second mécanisme par lequel l'emploi peut augmenter suite à une baisse des salaires monétaires. Comme on l'a vu, l'argument mis en avant est que la baisse des prix permise par la baisse des salaires entraîne une augmentation de la valeur réelle des encaisses monétaires, ce qui stimule la consommation. Néanmoins cet effet a largement été discuté et contesté. Les économistes connaissent bien la critique de Kalecki (1944) : « L'accroissement de la valeur réelle du stock de monnaie entraîné par la baisse des prix ne signifie pas une augmentation de la valeur réelle totale des richesses si toute la monnaie (billets et dépôts) est "gagée" par des crédits aux particuliers et aux entreprises, c'est-à-dire, si tous les actifs du système bancaire consistent en de tels crédits. En effet, dans ce cas, au gain des détenteurs de monnaie correspond une perte égale pour les débiteurs des banques. La valeur réelle totale des richesses ne s'accroît que dans la mesure où la monnaie est gagée par de l'or » (p. 131-132). Autrement dit, la baisse des prix alourdit le fardeau de la dette des débiteurs, mais augmente la valeur réelle des créances des créanciers. Il n'y a pas d'effet de richesse global, mais un effet de répartition. L'effet de richesse ne peut être obtenu que si l'on suppose que l'économie est divisée en deux secteurs : un secteur privé créancier d'un secteur public endetté. La baisse des prix n'affecte pas le comportement des pouvoirs publics tandis qu'elle revalorise la valeur réelle des créances détenues par les agents privés.
- 48 Néanmoins, si la déflation est suffisamment forte et que les agents économiques anticipent une poursuite du processus de déflation, cela peut engendrer une substitution intertemporelle de la consommation présente des biens vers la consommation future : si les individus anticipent une baisse des prix à la période suivante, pourquoi consommeraient-ils aujourd'hui ? Il n'y aurait donc pas dans ce cas d'effet d'encaisse réelle favorable à l'emploi. Grandmont (1986) a bien montré que ces situations de report de la consommation présente sont loin d'être exceptionnelles en période de déflation.
- 49 La contestation sans doute la plus radicale de l'effet d'encaisse réelle a été formulée par Boyer (1988, p. 192-193) et Dimand (1994) : au cours du processus de baisse des prix qui alourdit progressivement le fardeau réel des dettes, les agents débiteurs sont poussés à se désendetter. En remboursant leur crédit bancaire, ces derniers détruisent leurs

encaisses monétaires. La déflation conduit au final à la diminution des encaisses réelles. Friedman et Schwartz (1963, p. 333) observent ce phénomène dans leur étude de l'histoire monétaire des États-Unis : le stock de monnaie chute dès la première crise bancaire en octobre 1930 alors même que la quantité de monnaie centrale augmente de manière continue jusqu'en mars 1933 (Challe, 2000, p. 25).

- 50 Nombreux sont donc les obstacles à l'effet Keynes et à l'effet Pigou qui permettent théoriquement un retour au plein-emploi lorsque les salaires diminuent. Même lorsque les salaires sont flexibles, donc en se situant dans une perspective de longue période, la trappe à liquidité ou le comportement des agents peuvent empêcher le retour au plein-emploi. Le chômage keynésien peut persister en longue période. C'est ce que modélise avec précision Julien (2004) qui décrit un mécanisme par lequel le taux d'intérêt réel peut ne pas diminuer et donc restaurer le plein-emploi.

3.2 Le modèle de Julien : les cas où le chômage keynésien persiste même lorsque les salaires diminuent

- 51 En 2004, Julien publie un article dans lequel il tente de démontrer ce que Cartelier (1996) nomme la « conjecture de Keynes », à savoir la possibilité d'existence d'équilibres de chômage involontaire dans une économie de concurrence parfaite avec prix et salaire flexibles. Pour ce faire, il s'appuie sur les travaux de Cartelier (1996) et Glustoff (1968) qui mettent en exergue le refus keynésien du « second postulat classique ». Ce dernier traduit une asymétrie fondamentale entre entrepreneurs et salariés : en situation de chômage involontaire, lorsque le salaire réel est supérieur au salaire d'équilibre, les entrepreneurs fixent de manière unilatérale le niveau d'emploi et par conséquent la demande de travail des firmes se substitue à l'offre de travail des salariés dans la contrainte budgétaire des ménages. Une telle substitution conduit à exclure le marché du travail de la loi de Walras (Cartelier (1996) parle de « loi de Walras restreinte ») et permet d'obtenir des équilibres de chômage involontaire paramétrés par le salaire nominal dans un modèle d'équilibre général. Comme l'indique Julien (2004) :
- 52 « Il existe un continuum d'équilibres concurrentiels ordonnés en termes de bien-être avec un salaire monétaire exogène qui repose sur une asymétrie entre les entreprises et les salariés dont la conséquence est la restriction de la loi de Walras aux marchés autres que celui du travail » (p. 125).
- 53 Précisons que le caractère exogène du salaire n'est pas à l'origine du chômage : dans un modèle d'équilibre général, le fait que le salaire monétaire soit rigide ne produit aucune conséquence sur l'équilibre du marché du travail puisque les ajustements de salaire réel peuvent se faire via le prix des biens³. Cependant, une telle fixité du salaire assure la stabilité du chômage. Le travail de Ludovic Julien consiste alors à préciser les conditions sous lesquelles la baisse du salaire ne permet pas de résorber le chômage.
- 54 Son modèle d'équilibre temporaire considère une économie concurrentielle séquentielle à horizon fini comprenant deux périodes. Elle est peuplée d'entreprises et de consommateurs. Il existe un bien non produit qui est le travail dont la qualité est homogène. Il existe également un bien divisible produit et échangé à chaque période. Dans la période présente, le bien sert indifféremment à la consommation ou l'investissement. Le bien produit dans le futur sert uniquement à la consommation. Un marché au comptant est organisé pour le bien produit à la période courante, mais le

bien futur ne fait pas l'objet d'échange dans la période courante. Il n'existe donc pas de marché à terme, mais un marché au comptant dans la période future pour ce bien. Le prix du bien échangé dans le futur fait l'objet d'une anticipation. La formation des anticipations est formalisée simplement comme une fonction continue des réalisations présentes.

- 55 Dans la mesure où les marchés sont incomplets (pas de marché à terme), un actif financier permet le transfert des ressources dans le temps et donc les échanges sont organisés dans la période présente sur un marché financier. Le titre est offert par les firmes au cours de la première période et prend la forme d'un bon conduisant les entreprises à le rembourser aux porteurs au cours de la seconde période au prix fixé d'une unité monétaire empruntée. Le prix du titre détermine le taux d'intérêt monétaire.
- 56 Enfin, le modèle suppose l'existence d'un système monétaire de paiement (l'Institut d'émission) qui met à disposition des firmes une quantité de monnaie pour financer leur activité de production et qui correspond à la valeur des ventes réalisées.
- 57 Au total, le modèle comporte quatre marchés organisés sur les deux périodes (bien période 1, bien période 2, travail et capital). La résolution du modèle consiste à déterminer le système de prix d'équilibre et l'allocation qui lui est associée. Ludovic Julien se restreint à l'équilibre temporaire de la période courante, compte tenu des anticipations de prix faites par les agents au sein de cette période.
- 58 La confrontation des plans des agents rationnels conduit soit à l'équilibre walrassien avec absence de chômage (qui est unique), soit à l'équilibre keynésien avec chômage involontaire (qui est paramétré par le salaire nominal).
- 59 Mais Julien ajoute que « pour que de tels équilibres soient keynésiens, il faut ensuite vérifier qu'une diminution du salaire monétaire n'implique pas nécessairement l'élimination du rationnement sur le marché du travail » (p. 125).
- 60 Le résultat obtenu est le suivant. Considérons l'élasticité d'anticipation du prix du bien par rapport aux variations de son prix courant. Si les anticipations de prix sont insensibles aux variations du prix courant, alors une baisse du salaire nominal entraîne une réduction du chômage. Si en revanche les anticipations de prix sont sensibles aux variations de prix courant (élasticité supérieure à 1), alors la baisse des salaires nominaux ne supprime pas le déséquilibre sur le marché du travail. L'interprétation de ce résultat est relativement aisée. Comme l'a mis en exergue Modigliani, la variation à la baisse du salaire monétaire permet, pour un niveau d'emploi donné, une diminution du prix courant par application du principe d'égalité de la productivité marginale du travail et du salaire réel (accepté par Keynes). Le taux d'intérêt diminue en conséquence et l'emploi augmente. Néanmoins, ce raisonnement fait une impasse en supposant implicitement que la diminution du prix courant laisse inchangées les anticipations sur les prix futurs. Si en revanche le constat d'une baisse du prix courant entraîne une révision des anticipations sur le prix futur (avec une élasticité supérieure à 1), alors l'ajustement du taux d'intérêt réel se trouve interrompu. La baisse du salaire monétaire est vouée à produire des effets nuls, voire négatifs, sur le niveau de l'emploi.
- 61 Cette prise en compte de l'impact des anticipations sur le taux d'intérêt est appelée l'effet Mundell-Tobin et a été également mise en évidence dans les travaux de Flashel, Franke et Semmler (1997) : la hausse du taux d'intérêt réel anticipé implique une meilleure rentabilité des placements financiers. L'acquisition de capital physique

devient donc relativement moins rentable, ce qui explique la baisse de l'investissement et de l'emploi.

- 62 Après avoir montré qu'il existe des cas où le taux d'intérêt réel peut ne pas diminuer et que l'effet d'encaisse réelle peut ne pas s'appliquer, il est nécessaire de revenir aux sources et de rappeler que pour Keynes, l'explication majeure de la persistance du chômage lorsque les salaires diminuent réside dans l'inélasticité de l'investissement par rapport au taux d'intérêt lorsque ce dernier diminue. Cette inélasticité a pour cause principale l'effondrement de l'efficacité marginale du capital lorsque le moral des entrepreneurs est en berne.

04. Un retour aux sources : le chapitre 19 de la *Théorie Générale*

- 63 Il nous semble en dernière analyse que du point de vue de Keynes, les obstacles à la baisse du taux d'intérêt réel ne constituent pas le seul argument à l'encontre des mécanismes néoclassiques de retour au plein-emploi à long terme. Dans le chapitre 19 de la *Théorie Générale*, Keynes étudie les effets possibles d'une baisse des salaires nominaux. Cette dernière affecte selon lui la propension à consommer, la préférence pour la liquidité, mais aussi l'efficacité marginale du capital. Keynes souligne que si la baisse des salaires est temporaire et que les entrepreneurs anticipent une hausse future des prix, l'efficacité marginale du capital peut augmenter, engendrant une augmentation de l'investissement et de l'emploi. Si néanmoins la baisse des salaires est continue et que les entrepreneurs estiment que les prix seront orientés à la baisse, l'efficacité marginale diminue et le chômage s'aggrave. Le propre des prévisions de long terme est l'incertitude radicale qui les entoure. Par conséquent, celles-ci sont instables et relativement imprévisibles : elles dépendent de l'humeur et de la psychologie des entrepreneurs. La baisse du taux d'intérêt réel, même si elle se réalise, peut ne produire aucun effet sur l'investissement si l'efficacité marginale du capital est orientée à la baisse (Piluso, 2007). Cette dernière est par nature instable, étant donné que la prévision de long terme ne peut se fonder sur un calcul probabiliste précis. Le Heron (2002) montre bien que chez Keynes, la baisse du taux d'intérêt peut tout à fait ne pas produire les effets escomptés précisément parce que l'évolution de l'efficacité marginale du capital est imprévisible. Selon lui, les effets de la politique monétaire sont asymétriques : si la hausse des taux permet à coup sûr de ralentir l'activité économique, à l'inverse la baisse des taux ne garantit pas un retour au plein-emploi, car on ne peut pas forcer à emprunter des agents économiques qui n'en ont pas envie.
- 64 Dans ses notes sur le cycle, Keynes explique la crise par une chute brutale de l'efficacité marginale du capital. Cette chute s'accompagne d'un fort regain de la préférence pour la liquidité qui fait augmenter le taux d'intérêt et accentue la crise. Mais selon Keynes, c'est bien la chute de l'efficacité marginale du capital qui pose le problème le plus important. En effet, « l'efficacité marginale du capital ne dépend pas seulement de l'abondance ou de la rareté actuelle des biens capitaux et du coût actuel de leur production, mais encore des prévisions actuelles relatives à leur rendement futur » (Keynes, 1936, p. 313). La chute de l'efficacité marginale est attribuable à un pessimisme exagéré quant au rendement futur : « une des caractéristiques du boom, c'est que les investissements dont le rendement effectif serait par exemple de 2% en état de plein-emploi sont réalisés avec l'espoir d'un rendement disons de 6% et sont évalués sur cette

base. Lorsque la désillusion survient, cet espoir est remplacé par une prévision exagérément pessimiste. Les investissements qui en étant de plein-emploi rapporteraient effectivement 2% paraissent devoir rapporter moins que rien » (Keynes, 1936, p. 319). Cette désillusion se produit parce que la confiance dans le rendement escompté se trouve ébranlée. C'est pourquoi il est difficile d'enrayer une telle baisse qui procède de la psychologie des entrepreneurs. Dans ce type de situation, aucune réduction possible du taux d'intérêt ne suffit à contrebalancer la tendance à la baisse de l'investissement. La restauration de l'efficacité marginale prend en effet du temps. Plusieurs raisons expliquent cela : « il y a certaines raisons, d'abord la longévité des biens durables en liaison avec leur taux normal de croissance dans une époque donnée, ensuite les coûts de conservation des excédents de stock, qui expliquent que la période descendante ne soit pas d'un ordre de grandeur fortuit ; qu'elle n'oscille pas, par exemple, entre un an et dix ans, mais qu'elle témoigne d'une certaine régularité et reste comprise en des limites rapprochées, disons trois et cinq ans » (Keynes, 1936, p. 315). Le temps nécessaire à la restauration de l'efficacité marginale est celui que prennent « l'usure, le dépérissement et la désuétude » des biens capitaux pour créer une rareté évidente de ces derniers (Keynes, p. 315). La crise traduit chez Keynes un surinvestissement qui ne signifie pas que « tout investissement supplémentaire serait un pur gaspillage de ressources » (Keynes, p. 318), mais qu'il y a trop de capital investi compte tenu du rendement escompté relativement à celui considéré comme normal.

- 65 Ces analyses de Keynes permettent de comprendre pourquoi la politique monétaire de taux zéro a été inefficace, suite aux crises économiques qui se sont succédé depuis 2008 dans de nombreux pays développés à économie de marché. De la même manière, elles permettent de comprendre pourquoi les banques centrales ont dû mettre en œuvre des politiques monétaires non conventionnelles.

05. Conclusion

- 66 La plupart des commentateurs des travaux de Keynes estiment que le chômage keynésien constitue la composante conjoncturelle du chômage de masse, la dimension structurelle renvoyant à des déterminants mis en avant par les économistes « mainstream » ou « nouveaux keynésiens ». Notre article a tenté de montrer qu'il n'en est rien. Le chômage keynésien est à la fois conjoncturel et structurel. Nous avons montré que lorsque les prix sont parfaitement flexibles, ce qui est la tendance de référence à long terme, les équilibres de chômage involontaire peuvent persister. De nombreux arguments ont été mis en avant dans la littérature sur le sujet. Il existe des configurations dans lesquelles l'ajustement du taux d'intérêt réel ne s'opère pas, et dans lesquelles le mécanisme de l'encaisse réelle ne fonctionne pas. Keynes a en outre montré que la politique monétaire a une efficacité toute relative en raison de l'instabilité de l'efficacité marginale du capital, co-déterminant de l'investissement. Keynes a donc bel et bien développé une théorie du chômage involontaire qui ne se réduit pas à une dimension conjoncturelle. L'insuffisance de la demande anticipée est un état chronique qui prévaut même lorsque l'horizon temporel est de long terme.

BIBLIOGRAPHIE

- D'Aspremont Claude, Jacquemin Alexis (1988). Cooperative and Noncooperative R&D in Duopoly with Spillovers. *American Economic Review*, n°78, pp. 1133-1137.
- Boyer, Robert (1988). D'un krach boursier à l'autre : Irving Fisher revisité, *Revue Française d'Économie*, Vol. 3, 4, pp. 183-216.
- Cartelier, Jean (2018). *Money, Markets, Capital: The Case for a Monetary Analysis*. Routledge.
- Cartelier, Jean (1996). Chômage involontaire d'équilibre : Asymétrie entre salariés et non-salariés, la loi de Walras restreinte. *Revue Economique*, n°47, pp. 655-666.
- Cartelier, Jean (1995). *L'économie de Keynes*, Bruxelles, De Boek Université, Collection Ouvertures économiques, série Ballise.
- Challe, Edouard, (2000). La debt deflation selon Irving Fisher : histoire et actualité d'une théorie de la crise financière, *Cahiers d'Economie Politique*, n°36, pp. 7-38.
- Clower Robert. (1965). The Keynesian Counter-Revolution: A Theoretical Appraisal. In: Frank Horace. Hahn and F. Brechling (Eds), *The Theory of Interest Rates*, International Economic Association Series, Macmillan, New York.
- De Vroey, Michel (2004). Théorie du déséquilibre et chômage involontaire. *Revue économique*, n°4, vol 55, pp. 647-668.
- Diamond, Peter (1982). Wage Determination and Efficiency in Search Equilibrium. *The Review of Economic Studies*, n° 49, pp. 217-227.
- Dimand Robert (1994). Irving Fisher's debt-deflation theory of great depression, *Review of Social Economy*, Vol. 52(1), pp. 92-107.
- Flaschel Peter, Franke Reiner, Semmler Wili. (1997). *Dynamic Macroeconomics*, Cambridge University Press.
- Friedman Milton, Schwartz Anna (1963). *A monetary history of the United States, 1867-1960*, Princeton University Press.
- Glustoff, Ernest (1968). On the existence of a Keynesian Equilibrium. *Review of Economic Studies*, n°35, pp. 327-334.
- Grandmont Jean-Michel (1986). *Monnaie et Valeur*, Paris, Economica.
- Grandmont Jean-Michel, Laroque Guy. (1976). On Temporary Keynesian Equilibria., *The Review of Economic Studies*, n° 43, pp. 53-67.
- Hart, Oliver (1982). A Model of Imperfect Competition with Keynesian Features. *Quarterly Journal of Economics*, n° 97, pp. 109-138.
- Howitt, Peter (1985). Transaction Costs in the Theory Of Unemployment. *American Economic Review*, n°75, pp. 88-100.
- Julien, Ludovic (2004). Chômage involontaire d'équilibre et flexibilité des salaires dans une économie monétaire. *Economie Appliquée*, n°3, pp. 113-140.
- Kalecki, Mickael (1944). Professor Pigou on "the Classical Stationary State", A Comment», *Economic Journal*, vol. 12, pp. 131-132.

Keynes, John Maynard (1936). *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, traduction française, Payot, Paris, 1969.

Le Heron, Edwin (2002), « La préférence pour la liquidité des banques : une analyse postkeynésienne du comportement bancaire », *Cahiers Lillois d'Economie et de sociologie*, n°38, pp. 97-132.

Modigliani, Franco (1944). Liquidity preference and theory of interest and money, *Econometrica*, vol. 12, pp. 45-88.

Patinkin, Don (1956). *Monnaie, l'intérêt et les prix*, traduction française 1972, PUF.

Phelps, Edmund (1990). *Economie Politique*, Fayard, Paris.

Piluso, Nicolas (2020). La place de l'asymétrie entre entrepreneurs et salariés dans quelques théories post-keynésiennes, *Revue d'Histoire de la Pensée économique*, 1,9, pp.34-56.

Piluso, Nicolas (2018). La condition d'efficacité de la politique économique dans les synthèses néoclassiques : rigidité des prix ou asymétrie du rapport salarial ? *Cahiers d'économie Politique*, n°74, pp. 139-159.

Piluso, Nicolas (2007). Le rôle de l'incertitude dans la théorie du chômage de Keynes. *Cahiers d'économie Politique*, n°52, pp. 105-114.

Pollin, Jean-Paul (2003). Une macroéconomie sans LM : quelques propositions complémentaires, *Revue d'Economie Politique*, n°113, pp. 273-293.

Rubin, Goulven (2005). « La controverse entre Clower et Patinkin au sujet de la validité de la loi de Walras », *Revue Economique*, n°56, pp. 5-24.

Taylor, John. 1980. Aggregate dynamics and staggered contracts. *Journal of political Economy*, 88, pp. 1-23.

Whelan, Kar (2021). *Advances macroeconomics notes*, University College Dublin, [file:///C:/Users/NP/Downloads/Notes4%20fr%20\(2\).pdf](file:///C:/Users/NP/Downloads/Notes4%20fr%20(2).pdf)

Woodford, Michael (2003). *Interest and Prices: Foundations of a Theory of Monetary Policy*, Princeton: Princeton University Press.

NOTES

1. Traditionnellement, la fonction de production standard associe à chaque combinaison productive de capital et de travail un certain niveau d'output : $Y=f(K,L)$. On suppose habituellement, en concurrence parfaite, que les rendements factoriels sont décroissants (décroissance de la productivité marginale des facteurs) mais que les rendements d'échelle sont constants. A court terme, la quantité de capital est supposée fixe. Seules les quantités de facteur travail sont variables. La fonction inversée de court terme associe à chaque niveau d'output un certain niveau d'emploi : $L=f(Y)$.

2. Pour Clower, la possibilité d'échange en dehors du commissaire-priseur vient de la monétisation de l'économie, qui permet des transactions hors clearing, qui vont se reporter de marché en marché.

3. Une telle remarque conduit d'ailleurs Cartelier à estimer que le modèle de Modigliani souffre d'un défaut de construction : l'hypothèse d'un salaire monétaire rigide est

redondant avec l'existence d'un marché de la monnaie (voir Cartelier 1995 et Piluso, 2018)

RÉSUMÉ

Dans cet article, nous cherchons à démontrer que l'idée communément admise dans les manuels de macroéconomie selon laquelle le chômage keynésien est simplement conjoncturel, est fallacieuse. Après avoir mis en évidence les lacunes des interprétations traditionnelles qui confinent le chômage keynésien à une perspective de court terme, nous montrons que plusieurs types de modèles macroéconomiques présentent des équilibres de chômage involontaire sur le long terme. En particulier, nous montrerons qu'il existe un grand nombre de cas où le plein-emploi peut ne pas être atteint malgré la flexibilité des prix et des salaires.

ABSTRACT

In this article, we set out to demonstrate that the idea commonly found in macroeconomics textbooks that Keynesian unemployment is simply cyclical, is fallacious. After highlighting the shortcomings of traditional interpretations that confine Keynesian unemployment to a short-run perspective, we show that several types of macroeconomic models exhibit involuntary unemployment equilibria over the long run. In particular, it will be shown that there are many cases where full employment may not be achieved despite price and wage flexibility.

INDEX

Mots-clés : chômage involontaire, flexibilité des salaires, croissance, modèles SFC

Keywords : involuntary unemployment, wage flexibility, growth, SFC models

AUTEURS

NICOLAS PILUSO

Maître de conférences HDR, Université Toulouse III Paul Sabatier, CERTOP (Centre d'étude et de recherche Travail Organisations Pouvoir) CNRS (UMR 5044), nicolas.piluso@iut-tlse3.fr

EDWIN LE HERON

Professeur, Sciences Po Bordeaux, Centre Emile Durkheim CNRS (UMR 5116), e.le.heron@sciencespobordeaux.fr

EDOUARD COTTIN-EUZIOL

Maître de conférences, Université de Antilles, Martinique, LC2S (Laboratoire Caribéen de Sciences Sociales) CNRS (UMR8053), Edouard.Cottin-euziol@univ-antilles.fr