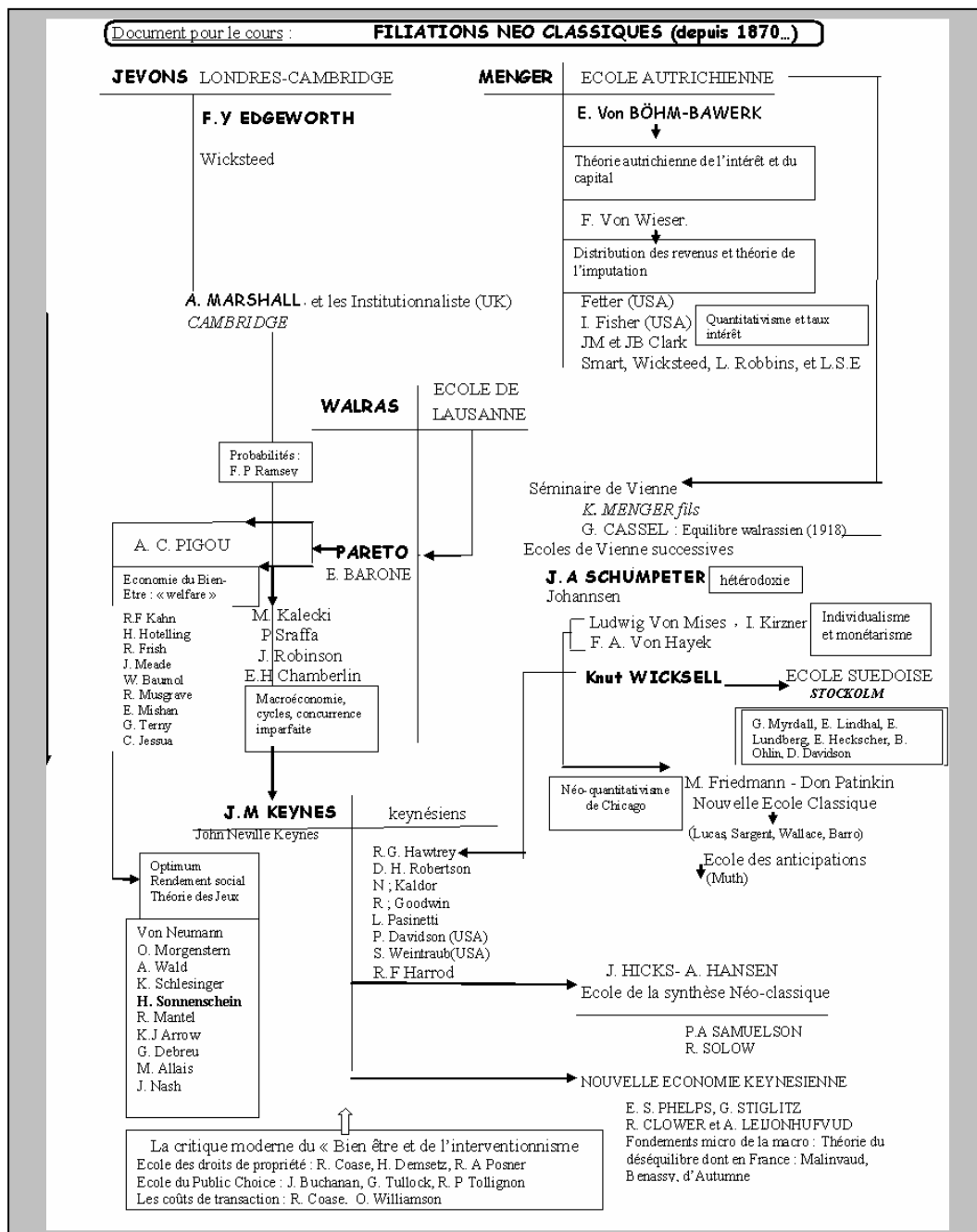


# Chapitre 9 : FILIATIONS « NEO-CLASSIQUE » et RENOUVEAU THEORIQUE

Nous venons de passer en revue les fondements du *marginalisme*, et donc de l'*Economie Mathématique*. Il paraît utile, avant d'entreprendre la réflexion sur les origines du Keynésianisme et la spécificité de l'Economie Cambridgienne (Troisième partie), de synthétiser l'évolution des Trois Ecoles fondatrices.

## 9.1) Ecoles et courants de pensée

Par commodité, nous représentons cette évolution sous la forme **du schéma annexé au document de cours N° 5.2 (« Filiations néo-classiques »)**. Ce document ne prétend ni à l'exhaustivité, ni à la scientificité. En particulier il serait erroné d'en retenir un mode figé de représentation de l'évolution de la pensée néo-classique et plus généralement libérale. Nombreux sont les auteurs absents, surtout dans la période moderne, et nombreuses également sont les flèches volontairement omises qui devraient faire état d'influences réciproques et croisées.



On parvient néanmoins à concevoir comment nos 4 fondateurs ont suscité des disciples, et des débats contradictoires. Chacun d'entre eux est représenté sous la forme d'un compte portant l'intitulé de son Ecole. A gauche de ce compte on mettra l'ensemble des enseignements qu'ils ont donnés et que nous venons d'étudier. A droite, on trouve leurs disciples qui ont eux-mêmes fait Ecole ou posé des problèmes nouveaux. Par exemple, à gauche de Jevons se situe le paragraphe qui lui a été consacré par le cours. A droite, il influence Edgeworth, Wicksteed, et Marshall. Les transitions bousculent parfois les Ecoles d'appartenance originelles.

Pour être bref, on peut situer les continuateurs immédiats de la façon suivante :

Jevons et l'Ecole de Cambridge	Edgeworth, Wicksteed, Marshall
Menger et l'Ecole autrichienne	Von Böhm-Bawerk, Von Wieser, Fisher, Clark
Walras et l'Ecole de Lausanne	Pareto, et mixte avec Menger : Von Mises, Schumpeter, Cassel et Wicksell et l'Ecole suédoise de Stockholm
Pareto et l'Ecole de Lausanne	A.C Pigou et l'Economie du bien être ; réflexion sur l'optimum avec des moyens mathématiques renouvelés (dont la théorie des jeux)

TABLEAU [C38]

C'est la rupture progressive avec la conception néo-classique traditionnelle de l'équilibre qui est l'objet de la troisième partie du cours. D'origine Marshallien le mouvement critique qui conduit à la révolution keynésienne, passe comme on le voit dans le document « Filiations », par des auteurs comme **M. Kalecki, P. Sraffa, J. Robinson**, lesquels ont revu les enseignements néo classiques relatifs à la concurrence, aux cycles et à l'équilibre macroéconomique. Toutefois, ce renouveau n'est pas seulement d'origine cambridgienne. Keynes lui-même soulignera l'importance exercée sur sa réflexion par des auteurs issus du corpus *Viennois en particulier*, tels que Cassel ou **Wicksell**. Les controverses issues du keynésianisme ont conduit à un autre renouvellement, celui de l'*Economie néo-classique moderne*. Celui-ci a pris à notre époque de nombreux visages, pour s'annoncer comme une « contre-révolution libérale » sous l'intitulé de « *Nouvelle Economie Classique* ». Ce sont alors les thèses de F. Von Hayek et de M. Friedman qui apparaissent comme les fondements de la pensée moderne.

La focalisation de la théorie microéconomique traditionnelle, sur les **problèmes de l'équilibre**, ne doit cependant pas occulter l'histoire des économies européennes de la fin du XIX<sup>ème</sup> –début XX<sup>ème</sup>. L'histoire concrète de ces économies est en fait plutôt marquée, par d'amples fluctuations d'activités, et aussi des cycles courts, qui font se succéder, phases d'expansion, et phases de récession, ou de dépression. Le XIX<sup>ème</sup> siècle a vu ainsi naître, sans doute à la suite de Marx (mais nous ne le démontreront pas ici), une préoccupation qui ira grandissante, et qui est l'analyse des crises (surproduction, sous consommation) et des fluctuations. Les auteurs qui marqueront très tôt cette branche de la réflexion économique, en optant pour des cycles courts pour certains et longs pour d'autres, sont notamment le Français **Clément Juglar** (« *Les crises commerciales et leur retour périodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis* » - 1862), l'Américain **Joseph Kitchin** (1923), et le Russe **Nikolai D. Kondratieff** (« *Les Vagues longues de la conjoncture – 1926*»). Et, sous l'influence de **Knut Wicksell** (voir ci-après), l'américain **Wesley C. Mitchell** réfutant la distinction entre cycles longs et cycles courts, situe l'analyse des fluctuations dans le « cycle des affaires » (« *Business cycles* » - 1913) [C39].

L'intérêt porté par d'autres auteurs à ces fluctuations **traduit le besoin d'une réflexion macroéconomique pour comprendre la réalité économique**. Ces auteurs, souvent issus de la

filiation marginaliste, vont préparer en fait *l'avènement de la macroéconomie* comme domaine scientifique par excellence.

Le Professeur Henri Denis s'est particulièrement penché dans son manuel sur les thèses principales, de ces *rénovateurs* (expression qui est de nous), page 634 à 657. Nous retiendrons dans les paragraphes de ce chapitre 9, les travaux de **Knut Wicksell, N. Johannsen, J. A Schumpeter, A. Aftalion et J.M Clark**. Il n'est pas de présentation complète du *dépassement* ou de la *remise en question* de l'analyse marginaliste *sans reconsidération de ses présupposés épistémologiques*, et de sa méthode. Cette remise en question a existé à *l'extérieur* de la pensée libérale, comme pensée *critique des valeurs et jugements* défendus par les marginalistes. Elle a été le fait de *la première école Institutionnaliste*, dont le fondateur fut **Thorstein Veblen**.

## 9.2) La rénovation

### I) Les principaux enseignements des « Lectures on political economy » de Knut Wicksell

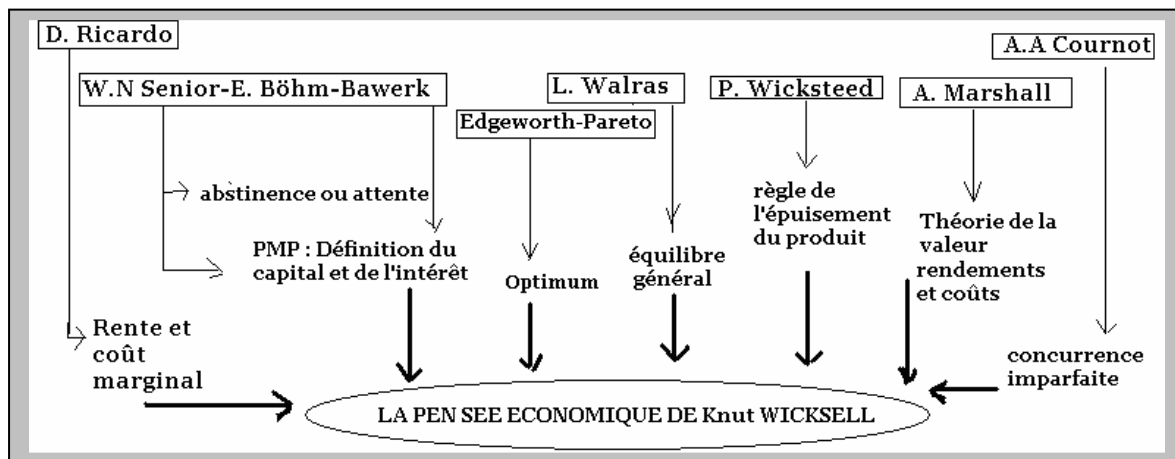
C'est en mentionnant dans sa TGEIM, qu'il avait mal compris Wicksell, lorsqu'il écrivait son manuscrit (le « *Treatise on money* »), que Keynes fait définitivement entrer Wicksell dans l'histoire moderne de la pensée économique, en réfutant son concept de *taux d'intérêt naturel* : « *Dans notre Treatise on Money, nous avons défini le sens que nous voulions attribuer au taux d'intérêt unique que nous appelions taux naturel de l'intérêt (...) Nous pensions ainsi développer et clarifier la notion de « taux naturel de l'intérêt » de Wicksell(...) Nous ne sommes plus d'avis que le concept (...) puisse apporter à notre analyse une contribution vraiment utile ou significative* » (TGEIM, chap 17, P.249). Une bibliographie analytique de Wicksell et de ses travaux est proposée dans le document de cours N° 5.2. Par ailleurs ce document de cours contient deux extraits utilisés pour les commentaires qui suivent.

#### Introduction : Wicksell (1851-1926)

est le fondateur de l'**Ecole suédoise de Stockholm**. Il est un des disciples de **Böhm-Bawerk**, et écrit une synthèse en deux volumes de ses travaux antérieurs (dont : « *Intérêt et prix* » (**Economic Journal -1898**)), intitulée : « *Lectures on political economy* » (1901 et 1906) (dite « *Les Leçons* »). Philosophe et mathématicien de formation, il enseigne successivement à Uppsala, Stockholm et Lund. Sa vie a été émaillée d'engagements politiques nombreux, aux côtés de son épouse. D'un point de vue théorique (cf ci-après) il est un *marginaliste non dogmatique*. Il est partisan d'un *socialisme de marché*, et d'un *Etat Providence*, tels qu'ils se réaliseront dans le modèle suédois. Sa pensée le conduit à considérer comme fondement de toutes les théories économiques : d'une part la *démographie*, et d'autre part *la valeur*. S'il est donc connu par ses travaux variés, il reste que c'est sa *dynamique économique et monétaire* qui renouvelle la théorie de la monnaie. Ses disciples suédois, Lindhal et Ohlin l'appliquent dans l'analyse de la croissance et des cycles.

#### II) Les « Lectures » ou la fusion critique de plusieurs pensées

Pour nous en tenir aux éléments essentiels, nous pouvons, au préalable, illustrer par un schéma le travail de « reconsidération » théorique entrepris par Wicksell :



Les manuels cités en bibliographie développent chacune de ces influences. On notera qu'il n'est aucun de ces domaines où la critique de Wicksell ne soit pas pertinente et durable.

Par exemple, l'optimum de Edgeworth-Pareto, ou modèle concurrentiel des gains de l'échange est en même temps que la doctrine de l'harmonie, analysé comme inapproprié pour l'analyse du bien être. L'équilibre général de Walras dont il s'inspire, réduit l'équilibre sur le marché des facteurs, à un sous produit de l'équilibre sur le marché des biens (à cause des coefficients techniques fixes de production). La théorie ricardienne de la répartition, qu'il estime particulièrement, peut pourtant, selon lui, être présentée comme un cas particulier de la théorie de la *productivité marginale des facteurs*, initiée par **P. Wicksteed**. Si tel est le cas, Les théories de la rente « absolue » de Rodbertus et de Marx, tombent sous le coup de la « grande contradiction » que Blaug décèle dans *la plus value de Marx* (voir introduction au chapitre 4).

Toutefois Wicksell n'est pas exempt d'erreurs, comme par exemple la définition des rendements décroissants en termes proportionnels, et non supplémentaires, alors qu'il reproche à Marshall d'user de deux lois des rendements décroissants (agriculture et industrie).

Ce qui ne réduit pas la portée de sa **théorie monétaire**, créée dans le sillage de la « période moyenne de production » de Böhm-Bawerk, dont il affirme qu'il a formulé la « véritable théorie du capital », sans exclure le bien fondé de celle de Walras.

## I2) La théorie de la dynamique et de l'équilibre monétaire : la fusion de Fisher et de Böhm-Bawerk

### I21) Wicksell et Böhm-Bawerk

Cette théorie n'eut pas été possible sans la reformulation de la théorie du capital de Böhm-Bawerk, dans les termes de la théorie de la productivité marginale des facteurs. Wicksell met en évidence le problème de la mesure du capital et de la PMP.

Pour cela il « fusionne Fisher et Böhm-Bawerk », c'est-à-dire la définition fishérienne du capital comme *flux de revenus futurs tirés de l'utilisation d'un actif, actualisé selon un taux*, d'où il déduit que le capital est donc différents des facteurs « travail » et « terre ». Il est un « facteur produit » au sens de Böhm-Bawerk. Mais il ne peut pas être mesuré aussi simplement que le prétend ce dernier (par la PMP), même si l'intérêt positif est la preuve de l'existence d'une productivité marginale du capital.

L'effet Ricardo et l'effet Wicksell sont l'illustration de cette difficulté lorsqu'on situe la mesure au niveau de l'économie dans son ensemble, plutôt qu'au niveau de la firme.

L'effet Ricardo est tel que si le rapport capital/travail ou (K/N) varie sous l'effet d'une hausse de K (soit  $\Delta K$ ), alors N, le travail ne peut plus servir à mesure le capital, puisqu'il est lui-même variable.

L'effet Wicksell, complète ceci :  $\Delta K$  entraîne une variation du taux de salaire ( $w$ ) et du taux de l'intérêt ( $i$ ), de sorte que le *pouvoir d'achat du capital en marchandise* s'en trouve modifié. Marshall avait montré que les biens d'équipement rapportent des *quasi-rentes* différentes du taux de l'intérêt. En outre, parmi *les motifs ou causes de l'intérêt* analysés par Böhm-Bawerk, Wicksell ne retient que le troisième (*supériorité technique des biens présents*) pour montrer qu'il est inconséquent dans

un état stationnaire. La conclusion est une indétermination de la PMP, à cause du phénomène du « *rewitching of technics* ». Wicksell la conserve néanmoins sous la forme d'un *indice ordinal du degrés d'intensité capitalistique* (K/N).

Reformulée ainsi, la théorie de Böhm-Bawerk est le soubassement de l'édifice monétaire wicksellien.

Nous l'avons vu (supra), pour Böhm-Bawerk, le supplément de production s'accroît avec la quantité de « *travail détournée* ». Celle-ci est la masse de travail nécessaire à la fabrication des instruments de production, préalablement à la production des biens de consommation. Plus ce « *détour de production* » est important, plus le supplément de production obtenu est grand.

Böhm-Bawerk explique en outre *l'intérêt du capital* (le revenu du capital) par ce détour de production, puisqu'il permet d'augmenter la *productivité du travail*. Par ailleurs *la préférence des individus pour le présent, rend nécessaire l'intérêt du capital, pour compenser la dépréciation du futur liée à cette préférence*.

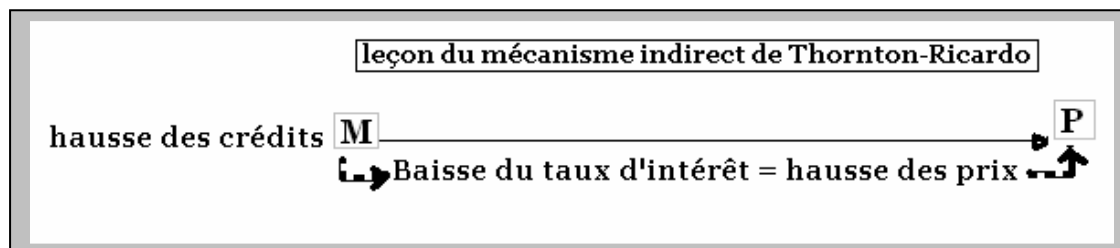
Knut Wicksell reprend cette théorie du *détour de production*, et la combinant avec celle des *effets de la création de monnaie*, propose une explication des fluctuations économiques de court terme en adoptant un point de vue macroéconomique (concrètement il voulait expliquer la déflation de la Grande Dépression de 1873-97). Sa thèse est alors : *les oscillations des prix s'expliquent par les défaillances de la politique monétaire face au déclin du « taux naturel » de l'intérêt*, résultat de l'accumulation du capital.

## I22) Wicksell et la théorie quantitative de Fisher

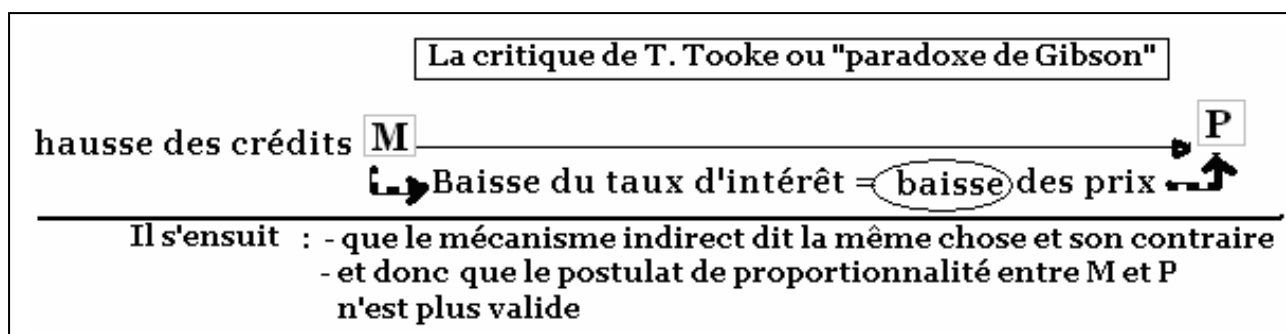
La relation à Fisher est double et concerne la théorie quantitative de la monnaie (TQM) et la théorie de l'intérêt. K. Wicksell fusionne les deux dans une théorie du déséquilibre macroéconomique de court terme.

### I221) La relation « *intérêt-prix* » : origine du débat

Son rapport à la TQM est dans la tentative de résolution du paradoxe qualifié par Keynes de « *paradoxe de Gibson* ». En effet, la thèse initiale de **Thornton reprise par Ricardo** était : baisse de l'intérêt → hausse des crédits bancaires, d'où il déduit que : baisse des crédits bancaires → rétablissement de l'intérêt à son niveau d'équilibre (celui du TRI de Fisher). Ce qui constitue un *mécanisme indirect* de relation entre M et P dont la leçon principale est *la relation inverse entre le taux bancaire et les prix*, comme le montre le schéma ci-dessous :



Or, le chef de file de la « *banking school* », **Thomas Tooke** (« *An inquiry into the currency principle, the connection of the currency with prices, and the expediency of a separation of issue from banking* » -1844) met en évidence une corrélation positive en les prix et le taux de l'intérêt.



## I222) Objectif et définitions de Wicksell

I2221) La thèse de Wicksell et les concepts de taux d'intérêt

**Le but de K. Wicksell est de résoudre ce paradoxe au moyen de la TQM.** Il étudie pour cela *le processus cumulatif engendré par la baisse du taux de l'intérêt*, dans un système de *crédit pur* (voir ci-dessous les *trois taux*). Sa position est clairement définie dans l'article de l'Economic Journal : A la question : *quel est le lien entre intérêt et profit* (ou *la productivité marginale du capital* ou le TRI ou emc), il répond : « *Selon moi un tel lien n'existe pas, sauf précisément celui de l'effet sur les prix, qui sera créé par leur différence* » (souligné par nous).

Une distinction est donc essentielle pour son analyse : **la différence entre le taux d'intérêt naturel et le taux d'intérêt monétaire.** Mais de manière générale on comprend que Wicksell cherche à interpréter les fluctuations d'activité (ou « *position économique* ») (voir la fin de l'extrait de « Intérêt et prix »). Cette interprétation, non développée dans l'extrait, repose sur **la différence ou le désajustement entre trois types de taux d'intérêt.** Il existe en effet selon ce texte (que nous analysons à l'aide de deux graphiques superposés - voir ci-dessous-) :

- un premier *taux d'intérêt* appelé « **taux d'intérêt naturel** », assimilable à *l'efficacité marginale du capital* » ou au « *rendement escompté ou attendu* » du capital Nous le notons :  $i_n = emc$  ou **TRI**.
- un second taux noté «  $i_b$  », qui est celui du crédit et appliqué par le système bancaire (de second rang). Les banques et les institutions financières gèrent en effet une *monnaie endogène*, en faisant circuler des fonds épargnés ou sur comptes. Elles prêtent des fonds suivant leur taux de crédit  $i_b$ . Ces taux sont dits « **taux bancaires ou réels** ».
- Un troisième taux noté «  $i_{BC}$  », est celui pratiqué par l'institut d'émission, pour le réescompte des effets bancaires. Il s'impose aux banques de second rang, et dirige les taux bancaires. Lorsque ceux-ci excèdent l'  $i_{BC}$  dans une limite non prévue, ils sont dits « *taux débiteurs* », et les banques sont alors endettées vis-à-vis de l'Institut d'émission. L'  $i_{BC}$  est donc un instrument privilégié de la politique monétaire, avec l' « *open market* » (ou marché ouvert). Le taux  $i_{BC}$  est appelé « **taux nominal de l'intérêt** ».

Une démonstration plus directe de ma thèse, malgré tout, est nécessaire, et on peut l'établir de la manière suivante. Si, en tant que marchand, j'ai vendu mes produits pour un montant nominal de 100 livres payé par un billet à ordre ou une traite à trois mois, et que je l'escompte immédiatement auprès d'une banque ou d'un courtier en effet de commerce, au taux d'escompte de 4 pour cent par an, alors dans les faits j'ai reçu pour mes produits un paiement en cash de 99 livres. Mais si mon effet de commerce est seulement escompté par la banque au taux de 3 pour cent, alors le prix cash de mes produits est *ipso facto* plus élevé, même si ce n'est que d'un quart de un pour cent. Ce sera même très vraisemblablement moins, car la concurrence me forcera sans doute à laisser une partie de ce profit supplémentaire à mon acheteur. Dans d'autres cas, cependant, quand entre en jeu le crédit à long terme, l'augmentation immédiate des prix peut être bien plus grande que dans l'exemple ci-dessus. Si le taux d'escompte reste bas, le taux d'intérêt sur les prêts à long terme est sûr de baisser aussi. Les entreprises de bâtiment et les compagnies ferroviaires seront capables de lever de l'argent à, par exemple, 4 pour cent au lieu de 5 pour cent, et donc, toutes choses égales par ailleurs, elles pourront offrir – et par le jeu de la concurrence seront plus ou moins forcées d'offrir – des rémunérations pouvant aller jusqu'à 25 pour cent *de plus* qu'avant pour leurs salaires et leurs achats de matériaux, car 4 pour cent de 125 livres est égal à 5 pour cent de 100 livres.

En outre – et c'est le point essentiel sur lequel je veux attirer votre attention –, le mouvement des prix à la hausse, qu'il soit au départ grand ou petit, *ne pourra jamais s'arrêter* tant que le taux d'intérêt sera maintenu en dessous de son niveau normal, c'est-à-dire en dessous du taux cohérent avec la productivité marginale du capital durant la période considérée.

I2222) La signification de la *hausse* ou de la *baisse* des prix

La signification de la hausse ou baisse des prix consécutive à une variation du taux de l'intérêt, est présentée dans les deux cas du crédit de court terme, et du crédit de long terme, à l'aide de cet exemple, **extrait de l'article de l'Economic Journal** :

### Commentaire

#### Exemple du crédit à court terme (3mois):

Il faut comprendre que la baisse du taux de l'escompte de 4% à 3% accroît les prix puisque le *cash* est croissant. On trouve

Cash de 99 par :

$$100 - [(100 \times 0.04) \times 3/12] = 99$$

Avec un taux de 3%, le *cash* est de :

$$100 - (9/12) > 99$$

#### L'exemple du crédit de long terme

montre que l'accroissement des prix consécutif à la baisse de l'intérêt est simplement plus fort qu'à court terme.

Et la leçon est :

***La hausse des prix ne peut s'arrêter tant que le taux d'intérêt est sous son niveau normal (celui du TRI, tel qu'il est défini dans la dernière phrase).***

I223) L'équilibre wicksellien entre l'offre et la demande de fonds prêtables (approche géométrique : deux graphiques superposés) –(voir Doc cours N°5, 2/2, les deux extraits des travaux de Wicksell)

L'enseignement de l'extrait peut alors être résumé sous une forme géométrique.

Le premier graphique (graph. supérieur) représente l'équilibre entre l'offre et la demande de fonds prêtables.

-**L'offre** est celle des particuliers, des entreprises et des banques (crédit suivant  $i$ , synonyme de  $i_b$ , le taux bancaire) soit  $O_{FP} = f(i)$  croissante avec  $i$ .

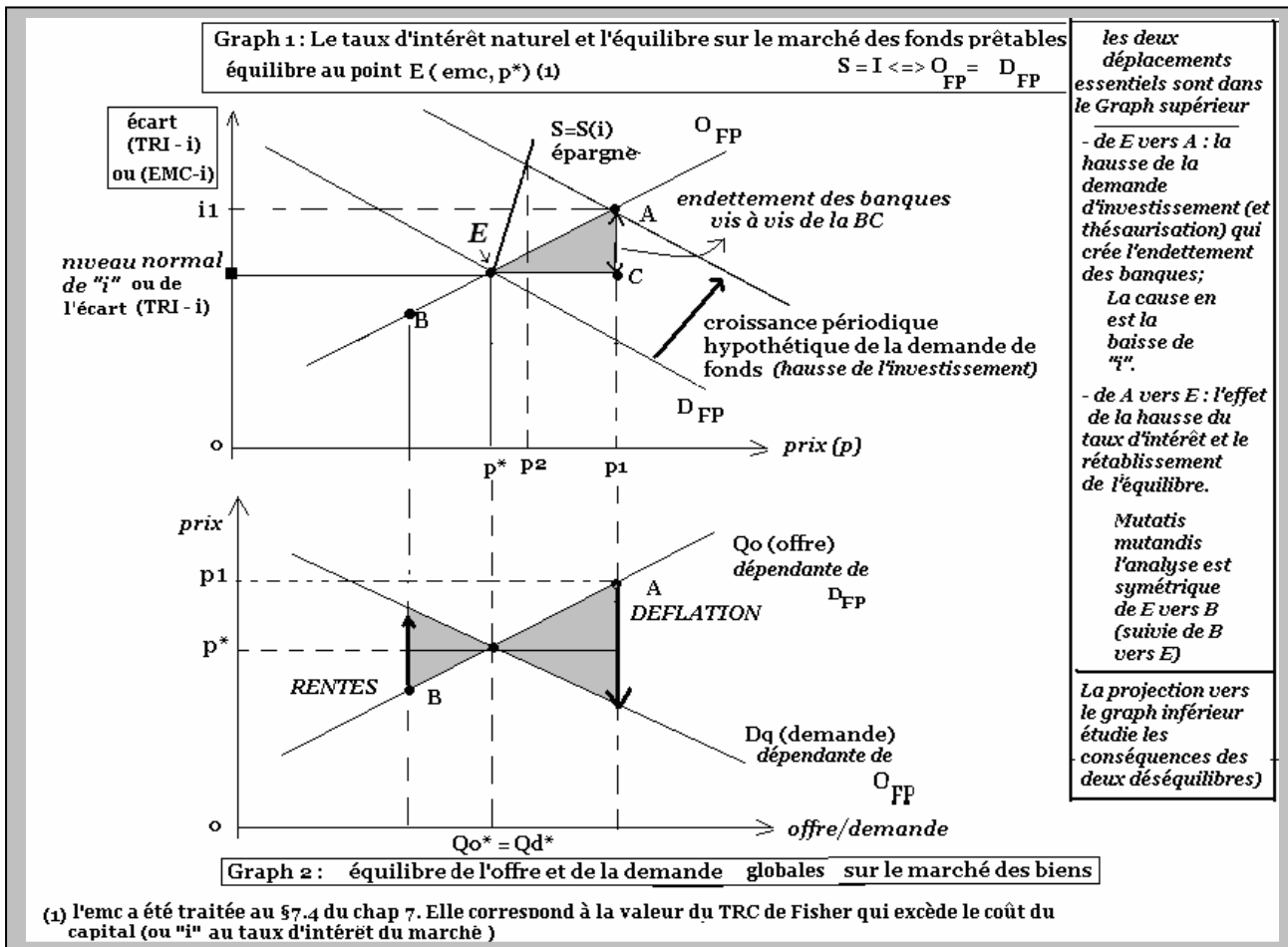
-**La demande** est celle d'encaisses inactives (« thésaurisation ») et la demande pour l'investissement, soit  $D_{FP}$ , *croissante périodiquement avec l'écart ( $TRI - i$ )*. Les trois causes de hausse de l'écart sont :

<i>TRI</i>	<i>i</i>
CROISSANT	CONSTANT
CONSTANT	DECROISSANT
CROISSANT	CROISSANT

Cette fonction de demande est prévalente dans la démonstration. Elle glisse vers le haut dans l'intervalle croissant  $[TRI-i]$ . [Cette fonction de demande ressort de l'argument 2, de l'extrait de « Intérêt et prix » - doc cours N° 5 2/2]. Ce qui revient à considérer en abscisse ( $p$ ) le niveau des prix correspondant à une offre et à une demande de fonds.

- La relation décrite est alors celle d'un prix d'offre ou d'un prix de demande de fonds prêtables, tels que *les variations du taux de l'intérêt peuvent être mises en relation avec le niveau général des prix*. Nous pouvons *a priori* supposer qu'une telle relation existe et qu'elle génère les deux fonctions  $D_{FP}$  et  $O_{FP}$ , pour être en mesure d'illustrer la démonstration de Wicksell.

- **A l'équilibre** (point E du graph 1) explique Wicksell, l'offre et la demande de fonds sont égales pour un taux d'intérêt égal au *taux naturel*, soit  $i_b = i_n \Leftrightarrow i_b = emc$  (l'horizontale du graphe). Equilibre, car un tel taux est « *neutre par rapport au prix des marchandises et ne tend ni à les augmenter, ni à les diminuer* ». Cela revient à dire qu'il est un « *équivalent marchandise* », comme si « *tout prêt était effectué sous forme de biens réels* ». **Mais surtout, la propriété de l'équilibre est la réalisation des trois conditions** :  $i_b = emc$ ,  $I = S \Leftrightarrow O_{FP} = D_{FP}$ , et  $p$  stable (=  $p^*$ ). Il n'y alors aucune disparité entre le *coût du capital* emprunté et l'*emc*. La monnaie est alors dite neutre au sens de Wicksell. Mais, cet équilibre n'est pas spontanément réalisé. Et, **ce sont les désajustements ou déséquilibres qui importent dans l'analyse wicksellienne (telle est la réponse à T. Tooke)**. Ils dépendent de l'écart en ordonnée ( $emc - i_b$  - voir graph ci-dessous où  $i_b$  est noté «  $i$  »)). Cet écart pouvant aussi bien s'écrire ( $i_n - i_b$ ). L'analyse des déséquilibres permet alors de montrer que *le niveau de l'intérêt peut générer un processus inflationniste*, dont les banques ne sont nullement responsables. Au cœur de ce processus se situe la relation entre les trois taux ( $i_b$ ,  $i_{BC}$  et  $i_n$ ) résultat des comportements d'investissement des entrepreneurs, et surtout de la politique monétaire.



Le processus inflationniste apparaît avec l'écart  $[TRI - i] > 0$  (voir ci-dessous : *calcul du TRI* et explicitation de l'écart  $(TRI - i) > 0$ ). Il est lisible dans le triangle « EAC », flèche 1 du graphique supérieur, explicité dans le résumé des variations donné page 9. On lit que la demande de fonds d'investissement peut, suivant les anticipations, s'ajuster de période en période à des taux bancaires décroissants jusqu'au point A. L'investissement est alors financé par la création de monnaie bancaire (crédit). L'inflation qui en découle est mesurée par la croissance des prix de  $p^*$  à  $p_1$ . Ce résultat n'est pas automatique. Car, la demande de fonds d'investissement, lorsqu'elle est financée par une épargne spontanée (ou forcée) peut être satisfaite sans engendrer une inflation aussi importante. Cette épargne est représentée par la droite  $S=S(i)$ , dont la pente est plus forte que celle de l'offre « normale » de fonds prêtables (ou épargne normale,  $O_{FP}$ ). On constate que le niveau  $p_2$  (par exemple) des prix, serait alors un niveau d'équilibre de l'épargne et de l'investissement nettement inférieur à  $p_1$ .

Selon Wicksell, seule la politique monétaire peut réaliser *l'ajustement nécessaire entre les taux pour éviter l'amplification du processus inflationniste* (au-delà du point A, et entre E et A, et donc retour de A vers E). Elle prend la forme d'un ajustement de  $i_b$  ou  $i$  sur  $i_{BC}$ . Ce qui revient à appliquer l'égalité de Fisher-Thornton, soit en valeur  $T_n = T_R + T_p$ , aux trois taux  $i_{BC}$ ,  $i_b$ , et  $T_p$ , telle que  $i_{BC} = i_b + T_p$ . On a alors les croissances opposées suivantes :

$i_{BC}$	$i_b$	$T_p$	Conséquence
Hausse	Baisse	hausse	Réduction de l'inflation

En Haussant le taux de réescompte ( $i_{BC}$ ), la Banque Centrale contraint le système bancaire à hausser les taux d'intérêt bancaires pour les faire tendre vers l'emc, ou taux naturel (flèche N° 2 du « résumé des variations en page 9). L'endettement des banques diminue et l'inflation est réduite.

La situation est diamétralement opposée (ou symétrique) lorsque l'écart est situé sous l'équilibre E, donc entre E et B, dans le graph 1. *Wicksell écrit : « L'inverse de tout ceci, bien sûr, se produira*



## calcul du TRI et explicitation de l'écart (TRI - i) > 0 : Exemple

Soit une machine dont le *prix d'offre*, noté  $I_0$ , qui peut être acquise au prix  $I_0 = 30.000$   
 Son rendement annuel prévu pour une période de 4 ans est de 8400 par an.  
 Une alternative à cet investissement serait un *placement financier au taux de 5.2%/an*.

Le choix d'investissement, ou de demande de capital ( $D_{FP}$ ) dépend de l'écart entre le Tri et le taux «  $i$  » de 5.2%.

Par définition, le TRI est le *taux d'actualisation qui annule la  $VA_N$*  du projet d'investissement.

Dans l'exemple, ce taux est de 5,2%, soit un *multiplicateur ou facteur d'intérêt* de :

$$[(100/5.2) + 1] = [(5.2/100) + 1] = 1.052.$$

La formule de la  $VA_N$  s'écrit :

$$\sum_{t=1}^4 \frac{F_t}{(1+i)^t} - I_0$$

où  $t$  est la durée d'utilisation estimée ( $t = 4$  ans) et  $[F_t / (1+i)^t]$ , la série des recettes prévues sur les 4 ans, dont la somme est appelée « *Valeur actualisée* » (ou VA). Ce n'est qu'en soustrayant  $I_0$  que l'on obtient la  $VA_N$ .

Calcul de  $[F_t / (1+i)^t]$  : la *valeur actualisée* (VA)

La première année :  $F_1 / (1+i)^1 = (8400 / (1.052))$

La seconde année :  $F_2 / (1+i)^2 = (8400 / (1.052)^2)$

La troisième année :  $F_3 / (1+i)^3 = (8400 / (1.052)^3)$

La quatrième année :  $F_4 / (1+i)^4 = (8400 / (1.052)^4)$

$$\Rightarrow (8400/(1.052) + (8400/(1.052)^2) + (8400/(1.052)^3) + (8400/(1.052)^4) = 29648.1 = VA$$

Calcul de la  $VA_N$

$$\sum_{t=1}^4 \frac{F_t}{(1+i)^t} - I_0 = VA - I_0 = 29648.1 - 30.000 = - 351.9 \text{ résultat qui montre que la } VA_N \text{ est}$$

*négative*. Le placement financier est donc préférable à l'investissement productif.

**Au sens de Wickcell, l'écart [TRI - i] est en dessous du niveau normal.**

Le calcul du TRI correspondant est réalisé par interpolation linéaire.

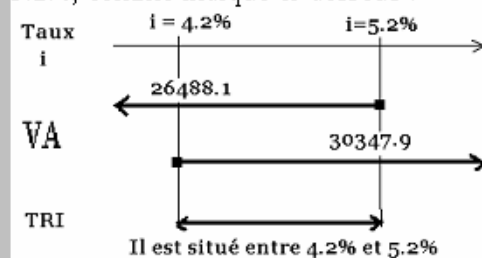
Soit  $i = 5.2\%$  VA = 29648.1 et  $VA_N = - 351.9$

*Hypothèse d'une baisse du taux de l'intérêt* : de  $i = 5.2\%$  à  $i = 4.2\%$ .

La  $VA_N$  s'accroît en conséquence

$$\sum_{t=1}^4 \frac{8400}{(1.042)^t} - 30.000 = 347.9 \rightarrow \text{La } VA_N \text{ au taux de 4.2\% est positive.}$$

En conséquence, le TRI se situe entre les valeurs actualisées correspondant aux deux taux : 4.2% et 5.2%, comme indiqué ci-dessous :



Détermination du TRI :

Variation de  $i = 5.2\% - 4.2\% = 1\%$

Variation de VA =  $30347.9 - 29488.1 = 699.8$

D'où par le produit en croix :

$$1\% \longrightarrow - 699.8$$

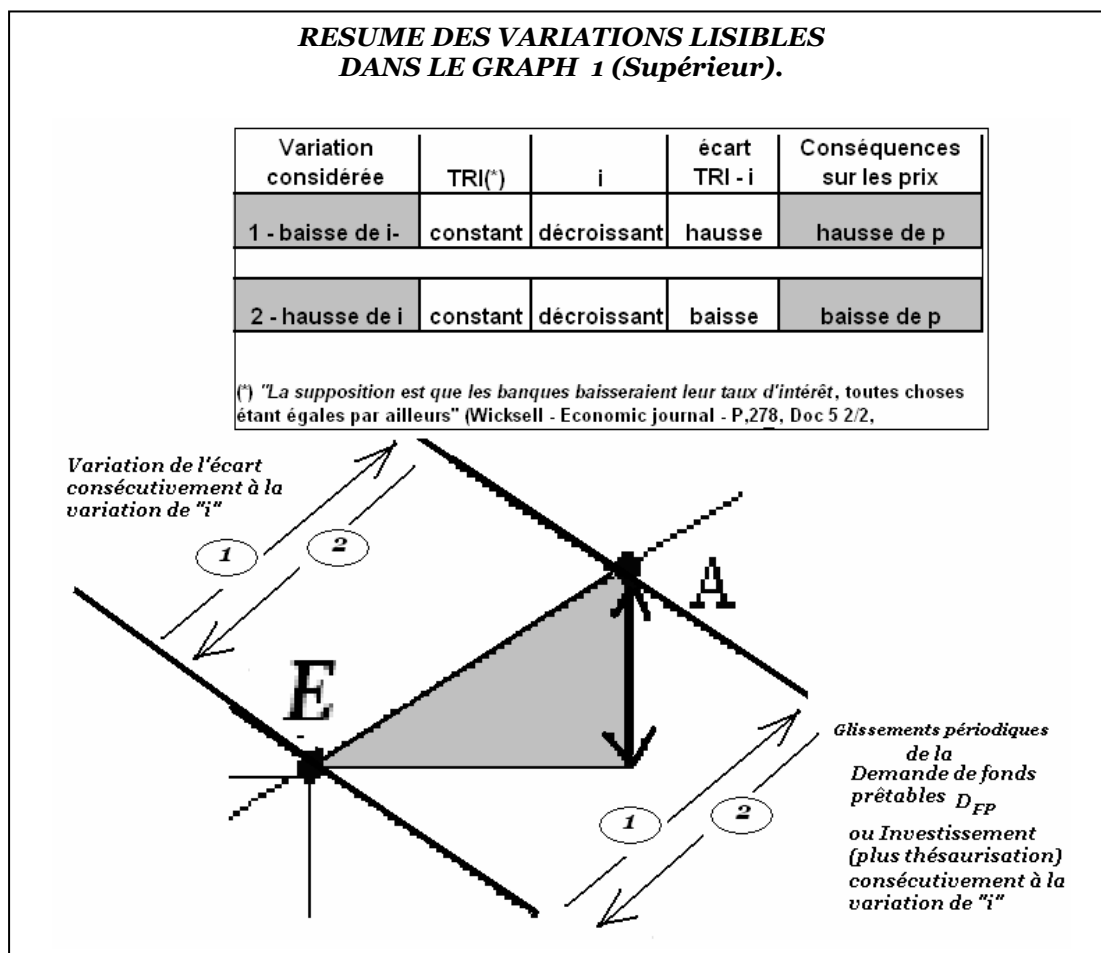
$$x\% \longrightarrow - 347.9$$

d'où  $x\% = 0.497 \Leftrightarrow 0.5$   
 et donc

$$\text{TRI} = 4.2 + 0.5 = 4.7\%$$

Le TRI est inférieur à  $i\% = 5.2\%$ . Par conséquent le placement financier est préférable.

quand le taux d'intérêt se trouvera fortuitement trop élevé par rapport à la rentabilité moyenne du capital » (*Economic Journal*). Dans ce cas, la politique monétaire vise à stimuler la création de monnaie pour le financement de l'investissement.



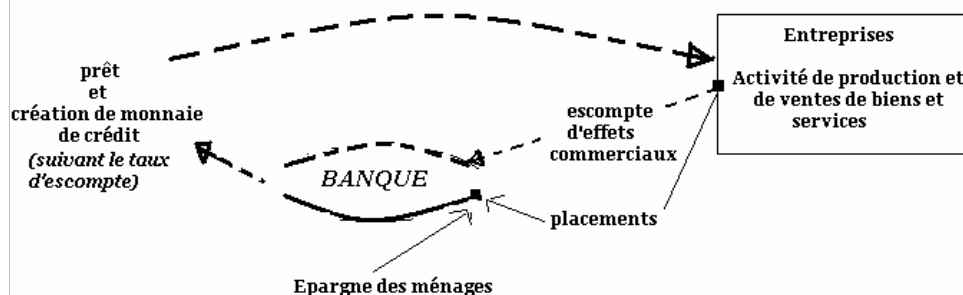
### I3) Le « processus cumulatif »

**Le graphique inférieur décrit les répercussions des déséquilibres monétaires, sur le marché des biens, ou « processus cumulatif ».** L'équilibre sur ce marché est celui de l'offre ( $Q_0$ , telle que la demande d'investissement la détermine) et de la demande ( $Q_d$ ), globales, pour un niveau de prix «  $p$  ». Les déséquilibres, obtenus par translation des points A et B, et diffusés du secteur des biens d'équipement vers celui des biens de consommation, sont exprimés par les deux risques : *la déflation* (ou nécessaire baisse du prix d'offre), et *la rente ou quasi-rente* (ou tendance au monopole).

**La flexibilité des prix inhérente à la concurrence pure et parfaite, doit permettre le retour à l'équilibre. Wicksell est sur ce point un défenseur du principe quantitaviste.** Mais, contrairement à l'enseignement de la théorie quantitative classique (celle de Fisher), la TQM est considérée comme inopérante si le retour du taux de l'intérêt à son taux naturel n'est pas réalisé. Ce qui montre toute l'importance de la **vitesse de circulation de la monnaie** et de la politique monétaire (donc du *crédit et des institutions bancaires*).

Dans l'extrait de l'*Economic Journal*, il illustre la notion de *vitesse de circulation de la monnaie* par le mécanisme de l'escompte, partie intégrante de l'activité d'intermédiation financière de la banque :

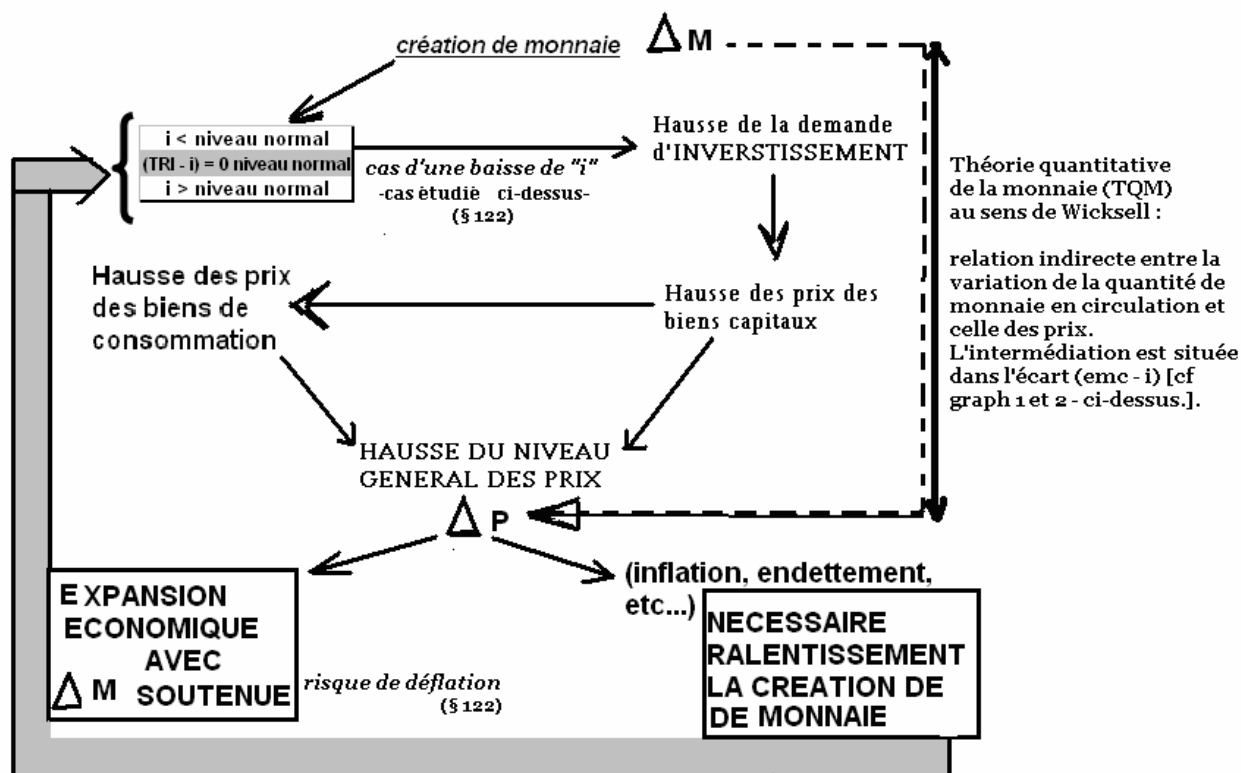
accroissement de la vitesse de circulation de la monnaie  
par l'intermédiation financière :  
exemple de l'escompte d'effets commerciaux - - - - -



On constate cette divergence de point de vue entre Fisher et Wicksell dans le schéma ci-dessous du *processus cumulatif de Wicksell*. Les deux conséquences ultimes d'une hausse du niveau général des prix (bas du schéma) correspondent respectivement:

- au dépassement du point (A) du graphique 1 ci-dessus : expansion économique avec création monétaire et risque de déflation (projection dans le graph 2),
- au retour de A vers E dans le graphique 1 : ralentissement de la création monétaire pour éviter le processus cumulatif.

### INTERET ET PRIX : LE PROCESSUS CUMULATIF DE WICKSELL



commentaire :

En pointillés, le quantitatifisme classique (Ricardo, Mill et le postulat de proportionnalité). La double flèche comprend la théorie quantitative au sens de Wicksell, reformulation du mécanisme indirect de Thornton - Ricardo. L'ensemble du schéma (circulaire) décrit le processus cumulatif, lequel subordonne l'équilibre (et la neutralité de la monnaie) à l'ajustement des taux bancaires sur l'emc.

Wicksell ajoute la dimension internationale de ces déséquilibres, et constate que le *système de l'étalon or*, est un facteur de rigidités, qui entrave le mécanisme du rééquilibrage par les banques. Il est pour cette raison, partisan du *papier monnaie* comme *étalon de valeur*.

**Sa conclusion attire cependant l'attention sur les incertitudes qui pèsent sur l'équilibre monétaire.** Les taux bancaires peuvent être dits *taux d'équilibre* s'ils satisfont aux trois conditions très exigeantes mentionnées plus haut :

- la première est qu'ils soient égaux ou proches de *l'emc* des nouveaux investissements
- la seconde est qu'ils égalisent l'offre de fonds prêtables et les besoins de financement de l'investissement
- la troisième est qu'ils correspondent à *un équilibre stable des prix*.

Ce n'est que sous ces conditions que l'on peut adopter l'hypothèse classique de la « neutralité de la monnaie ». Ce qui est improbable. C'est pourquoi **l'adoption d'une théorie réelle de l'équilibre monétaire devient effective avec Wicksell**, car

- *le taux naturel n'est pas lui-même stable*. Il écrit (voir « Intérêt et prix ») : « le taux naturel n'est ni fixe, ni invariable en grandeur ». Plusieurs facteurs sont cités, dont l'action fait qu'en règle générale : « une coïncidence exacte des deux taux d'intérêt est par conséquent peu probable ». Et dans l'article de l'Economic Journal, il rappelle que le *niveau normal du taux de l'intérêt* est celui prescrit par la « **productivité marginale du capital réel** », et ajoute : « **dont nous ne pouvons bien sûr pas contrôler les altérations, et qu'il nous faut seulement accepter** ».
- *les théories monétaires classiques* sont désavouées par l'observation. La tradition quantitative (celle de Marshall), issue de la *Currency school* postule une relation entre « intérêt et prix » diamétralement opposée à celle de la *Banking school* (celle de Tooke). Or la réalité montre l'existence des **deux relations entre « i et p »** : les variations du taux de l'intérêt à la hausse peuvent entraîner, soit une baisse des prix, si la quantité de monnaie diminue, soit une hausse des prix, si les coûts des transactions financières s'élèvent.

## Conclusion au chapitre 9

### 1) La TQM revue, et corrigée

Les développements du § 12) ci-dessus considèrent que Wicksell adopte une version de la théorie quantitative (qu'il défend) sous la forme du « *mécanisme indirect* » (voir plus haut). Ce qui est exact, si l'on s'en tient à son œuvre « *Interest and prices* » (1898). Toutefois dans ses « *Lectures..* », Tome II (1906), il adopte une nouvelle version de la TQM, laquelle combine une reformulation du *mécanisme indirect*, avec le *mécanisme direct* qui inclut explicitement un nouvel effet, appelé « **effet d'encaisses réels** ».

Partant du mécanisme direct [la causalité M (la masse de monnaie en circulation ou Offre de monnaie) → P (le niveau général des prix)], l'effet d'encaisses réelles peut simplement être résumé par les relations ci-dessous en considérant deux périodes : 0 ou initiale et 1.

## L'EFFET D'ENCAISSES REELLES

Soit les deux hypothèses :

**1**  $M_0$  constante  
et  $P_0$  variable, tel que  $P_1 > P_0$

**2**  $M$  décroissant, tel que  $M_1 < M_0$   
et  $P$  constant, tel que  $P_1 = P_0$

On appelle *encaisses réelles*, le rapport :  $\frac{M_0}{P_0}$

Suivant la première hypothèse :  $\frac{M_0}{P_1} < \frac{M_0}{P_0}$

Suivant la seconde hypothèse :  $\frac{M_1}{P_0} < \frac{M_0}{P_0}$

Dans les deux cas, le niveau  
d'encaisses réelles s'est  
réduit

Mais la conséquence est *la réduction de la demande, et la hausse de l'offre*. Ce qui a pour résultat l'effet d'encaisses réelles, puisque le prix  $P_1$  ira décroissant, avec une offre de monnaie  $M_1$  qui est stable.

On aura ainsi :  $\frac{M_1 \text{ constant}}{P_1 \text{ décroissant}}$

**dont la conséquence est le rétablissement du niveau des encaisses.**

### 2) Wicksell et la critique

#### 21) les critiques de méthode

Initiateur de l'idée selon laquelle le *niveau général d'activité ne peut se comprendre si on fait abstraction des forces monétaires* (puisque la monnaie n'est pas nécessairement neutre selon lui), Wicksell a reçu plusieurs critiques tendant à limiter la portée de sa démonstration. La critique fondamentale viendra de Keynes.

Wicksell ignorait ou réduisait l'influence de plusieurs facteurs, dont :

- l'épargne forcée et *l'effet d'encaisses réelles*, lesquels peuvent favoriser la restauration de l'équilibre,
- les modifications des anticipations, qui transformeraient le *processus cumulatif* en *oscillations de prix* alternatives.

De plus, comme la plupart des auteurs quantitativistes du XIX<sup>ème</sup> siècle, il raisonne sur une fonction de demande de monnaie, laquelle *intègre insuffisamment coût et rendement*.

#### 22) la critique de Keynes

Mais surtout, selon Keynes, Wicksell partage avec tous les quantitativistes du XIX<sup>ème</sup> le défaut de **situer l'économie monétaire sous l'hypothèse du plein emploi des ressources**. Ce n'est qu'à cette seule condition que la relation entre la variation de la quantité de monnaie et celle des

prix est une relation directe. Les ajustements nécessaires, par les niveaux agrégés de la production et de l'emploi, sont alors ignorés.

Cette critique de Keynes est développée au paragraphe V du chapitre 17 de la « Théorie Générale ».

Ce paragraphe est destiné à rectifier son interprétation wicksellienne du taux de l'intérêt.

Il n'avait pas compris, selon ses propos, que sa théorie de l'emploi, en construction dans le « *Treatise* », était incompatible avec la théorie wicksellienne du taux d'intérêt naturel. Aussi avait-il alors admis la validité du concept wicksellien de *taux d'intérêt naturel*. Il explicite dans ce paragraphe les causes de son rejet.

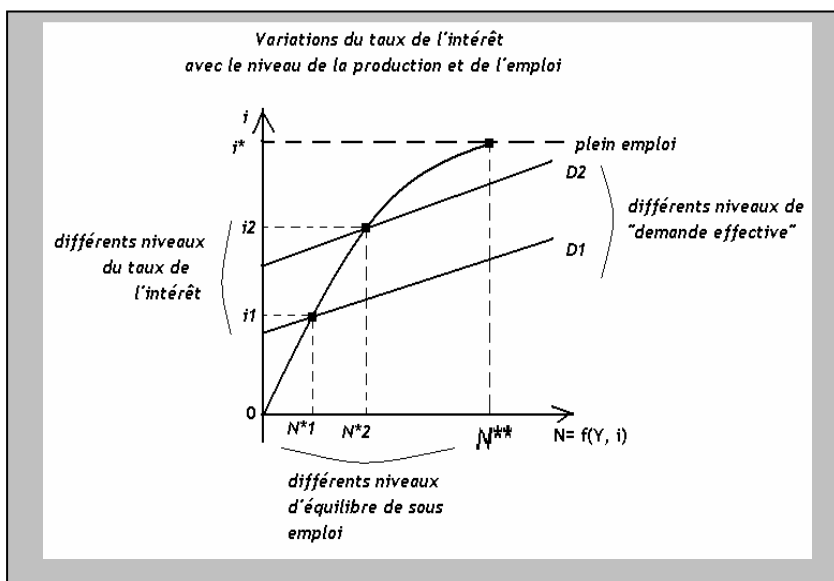
Le « *Treatise* » n'avait pas encore établi **la conception de l'équilibre de sous emploi**. Keynes écrit :  
 « Nous n'avions pas compris alors qu'en certaines circonstances le système pouvait être en équilibre au-dessous du plein emploi »

Aussi était-il concevable d'admettre l'existence d'un taux d'intérêt qui équilibre l'épargne et l'investissement courants, et donc qui maintienne stable le niveau des prix conformément au schéma de Wicksell. Le schéma wicksellien suppose donc autant de taux d'intérêt que de volumes possibles de l'emploi. Ce que l'on peut traduire par :

$$i \text{ variable} \Leftrightarrow N^* \text{ variable ou réciproquement : } N^* \text{ variable} \Leftrightarrow i^* \text{ naturel}$$

L'erreur consistait, dit Keynes, à « n'admettre qu'une valeur unique de l'intérêt quel que soit le volume de l'emploi ». En somme, d'admettre un *taux d'intérêt monétaire naturel*.

Cet exposé de Keynes peut être illustré par le graphique représentant *la croissance de l'emploi et celle de la demande effective*



Le graphique permet d'interpréter l'erreur soulignée par Keynes. Elle revient à considérer les taux  $i1, i2$  etc.... égaux à une valeur unique du taux de l'intérêt. Il va de soi que la variation constaté dans le graphique ci-dessus (suivant  $N$ ) contredit cette idée, et suscite une autre définition que celle de Wicksell. Ce que Keynes entreprend.

Il propose la notion de « *taux neutre de l'intérêt* » ou « *taux optimum* » pour réinterpréter le *taux naturel* de Wicksell. Il dit que ces notions sont plus significatives. Toutefois, la signification qui en surgit *enlève toute pertinence* au taux wicksellien.

En effet, le *taux neutre* est le *taux* qui, toutes choses égales par ailleurs, est compatible avec le *plein emploi*, c'est-à-dire suivant le schéma, *l'unique taux* ( $i^*$ ). On peut donc assimiler  $i^*$  et plein emploi  $N^{**}$ , ou le concevoir comme taux pour lequel  $\epsilon_{N^*/i} \approx 0$ .

Aussi conclut-il que la théorie classique peut être comprise de deux manières :

- au sens du taux *neutre*
- au sens du taux défini à chaque *équilibre keynésien de sous emploi* ( $i^*_1, i^*_2, \dots$ )

Les pratiques qu'elle peut alors générer sont par conséquent « dénuées de critiques » ou nécessairement acceptables, puisque dans les deux cas, il s'agit de raisonner en situation de plein emploi ( $i^*_1, i^*_2, \dots$  étant pour elle identiques à  $i^*_n$ ).

**La conclusion** est, selon la TGEIM, que **l'équilibre de plein emploi étant postulé, une politique du taux de l'intérêt n'a pas de sens** : « *Et l'on se trouve, dit Keynes, confortablement à l'abri dans un monde ricardien* ».

On peut donc écrire : taux optimum = taux neutre = taux naturel = taux de plein emploi  
Et donc *le taux wicksellien est in opérationnel ou trivial*.

Parmi les autres critiques, figure celle de la nature des anticipations, telles que les présuppose implicitement Wicksell. Le niveau des prix attendu ou anticipé est supposé être celui que la croissance actuelle permet d'observer. Cette hypothèse comporte les processus cumulatifs, sans permettre de les observer pour eux-mêmes.

## II) L'Ecole monétaire du cycle : *Les travaux de Nicholas A.L.J. Johanssen (1844-1928)*

Introduction : L'intégration de la monnaie dans *le cycle des affaires*

Henri Denis regroupe sous l'intitulé : « Les explications monétaires du cycle » les travaux publiés entre **1900 et 1929** qui « *cherchent à expliquer la crise par l'insuffisance de la monnaie de crédit fournie par les banques à la fin de la période d'expansion. Les auteurs, ajoute-t-il, s'inspirent évidemment des analyses de Wicksell* » (H. Denis : op, cit. P 654). Il cite : I. Fisher, Ludwig Von Mises, D.H Robertson et R.G Hawtrey, ce dernier étant considéré comme le plus typique. [C43].

L'intégration de la monnaie au *cycle des affaires* a été réalisée de deux manières différentes durant cette période comme le montre le tableau ci-dessous :

Les deux traditions de la « <i>théorie monétaire du cycle</i> » ou intégration de la monnaie à l'analyse du cycle des affaires	
Continental	Anglo-saxonne
L'accent est mis sur les « <i>effets réels</i> » : ce sont les changements technologiques, en particulier qui expliquent le caractère cyclique de l'activité. Les déséquilibres sont intersectoriels et se diffusent.	L'accent est mis sur les <i>phénomènes psychologiques</i> et sur celui du crédit. Les ajustements et désajustements sont examinés dans le temps.
L'élément commun est le crédit, tel qu'il a été analysé par Knut Wicksell, mais deux directions sont possibles pour l'analyse de la relation « <i>monnaie, prix et cycle</i> ».	
Les travaux à la London School of Economics de <b>F. Hayek</b> et des autrichiens (assez proches de ceux de Spiethoff et Cassel). L'inspiration est celle de Wicksell-Böhm-Bawerk. <i>Les prix relatifs sont déterminants. Le système bancaire est une cause de déséquilibre.</i> Hayek proposera deux analyses différentes du cycle : 1931 (où la consommation joue le rôle moteur), et 1939 (où c'est la production). La rectification lui a été suggérée par son élève <b>N. Kaldor</b> , qui inaugure la <i>tradition post keynésienne</i> .	Les travaux à Cambridge de <b>RG Hawtrey</b> (1913 et 1919). Une théorie purement monétaire du cycle. L'économie comme un seul secteur, est essentiellement régulée par le <i>niveau absolu des prix</i> . La <i>récession</i> apparaît quand les banques cessent leur crédit, du fait de la baisse de leurs liquidités dans un système d'étalon or.

Une mention particulière est accordée à un cinquième auteur, N. Johannsen, dont l'influence sur Keynes est indéniable, même si ce dernier ne l'a pas vraiment reconnue.

### II1) L'importance des travaux de **L.J. Johannsen (1844-1928)**

N. Johannsen est l'auteur, en particulier, de trois ouvrages fondamentaux (2 rédigés en allemand et 1 en anglais) : « *Le circuit de la monnaie* » (1903), « *les périodes de dépression et leur cause unique* » (1903), et « *un point négligé relatif aux crises* » (1908) ou « *a neglected point in connexion with crises* ».

L'importance de ces travaux est soulignée en ces termes par Henri Denis :

**« pour la première fois sans doute dans la littérature économique,(...), apparaît nettement posé le principe selon lequel l'épargne et l'investissement étant des actes distincts, l'inégalité entre le montant d'épargne et le montant d'investissement que les individus veulent réaliser est la clef de l'explication des fluctuations économiques »** (H. Denis : op, cit. P 655).[C44]

Ce qui est évidemment une proposition originale dans un monde dominée encore sur ce sujet par l'identité de Ricardo-Say (ou loi des débouchés). Et ce d'autant plus que Johannsen utilise aussi l'expression de « *Multiplying principle* » (« *Principe de multiplication* ») pour expliquer et démontrer un processus de fuite (due au décalage entre les opérations d'épargne et d'investissement) de la monnaie hors du circuit.

Né à Berlin en 1844, il émigre aux USA, pour devenir employé dans une maison de commerce d'import-export. La portée de ses travaux est telle qu'on le considère comme *un précurseur de la « Théorie Générale »*. Ses conceptions le situent dans l'Ecole libérale, mais à la manière de Keynes : volonté d'accroître les performances du système sans toucher le fondement de la propriété privée. Il entretient peu de contacts avec les savants de son époque, n'ayant communiqué ses travaux qu'à l'économiste Adolph Wagner en 1898. Autodidacte, et imprégné par la pratique du commerce, il est alors plutôt ignoré. C'est JB Clark (1909) qui lui donne parmi les premiers une certaine importance en commentant l'un de ses livres, tandis que JA Hobson, et WC Mitchell le mentionnent. Alors que l'on peut dire qu'il a comme Keynes « *pris d'assaut la citadelle néo-classique* », Keynes lui-même dans le « *Treatise* » le minimise, le qualifiant d'« *économiste amateur* ». Henri Denis est pour cette raison, et d'autres, très sévère avec Keynes. Ce n'est finalement qu'après la publication de la « *Théorie Générale* », que son rôle de précurseur est explicitement reconnu, et ses travaux commentés par les auteurs suivants :

L. Klein (« *The keynesian revolution* », 1947), Hutchison, Schackle, Hagemann et Rühl.

#### **Trois idées sont importantes pour qualifier les travaux de Johannsen :**

- il anticipe *le principe keynésien de la demande effective*
- en réalisant une analyse novatrice de la relation « *Epargne-Investissement* », qui met en œuvre un « *Multiplying principle* »,
- et contribue ainsi à *la théorie monétaire du cycle des affaires*.

### II2) L'approche macroéconomique

Sa méthode est celle de l'analyse Macroéconomique *en termes de revenu global (Y) et de circuit*. Dans la lignée de Thomas Tooke (le chef de file de la « *Banking school* » et auteur de 13 thèses sur la quantité de monnaie, qui mettent l'accent sur la structure globale du *crédit*), il veut démontrer l'importance de la dépense du revenu global (la demande effective) dans l'équilibre macroéconomique. Avant Keynes, il montre alors que *l'épargne globale* (l'une des composante de Y avec C, soit  $Y = C + S$ ), peut jouer un rôle *perturbateur*.

Soit la demande agrégée ou globale :  $D = C + I =$  consommation + investissement

L'offre globale de biens et services  $O = C + S =$  consommation + épargne



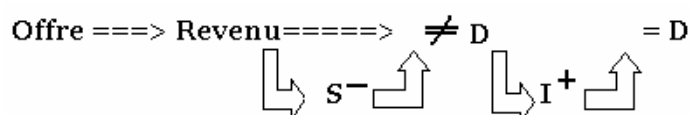
L'égalité de l'offre et de la demande globale s'écrit :  $O = D \Leftrightarrow C + I = C + S \Leftrightarrow I = S$   
 L'égalisation de l'épargne et de l'investissement est une condition essentielle de l'équilibre macroéconomique. Or, l'auteur la prenant pour objet de sa propre réflexion, montre qu'elle est *problématique*, et peut contribuer à « *la détérioration du revenu global* » et donc à la *récession*.  
 Selon la citation donnée plus haut « ... lequel l'épargne et l'investissement étant des actes distincts, l'inégalité entre le montant d'épargne et le montant d'investissement que les individus veulent réaliser est la clef de l'explication des fluctuations économiques » (Denis, op. cit.).

### II3) L'épargne et la thèse de l'excès d'épargne

La définition de l'épargne est en effet la suivante : *elle diminue la dépense globale pour l'achat de biens et services, tandis qu'elle accroît l'offre ou la vente de biens et services* (fonds prêtables).

Dans l'optique de Johannsen, un appauvrissement collectif est possible, comme résultat des décisions individuelles d'utilisation du revenu courant. Notamment, *le processus d'épargne comporte une tendance néfaste, que seul l'investissement peut contrebalancer*.

La rupture avec la *loi de Say Ricardo* est évidente. Au schéma par définition équilibré de la loi des débouchés : Offre =====> Revenu=====>Demande=====>Offre..... Johannsen substitue le schéma :



**composante de la demande effective, l'investissement peut suppléer la baisse de la consommation entraînée par l'épargne d'une partie du revenu**

Trois formes d'épargne (S<sup>-</sup>) sont cependant observables :

- Celle qui est la cause du déséquilibre global, et appelée « *impair savings* » ou « *épargne vicieuse* » destinée à l'acquisition de richesses déjà existantes , soit *actifs existants, hypothèques* par exemple. Plus généralement, ce terme renvoie à un excès « *ex ante* » de l'épargne.
- La « *thésaurisation* », par laquelle l'épargne fuit purement et simplement le circuit.
- Celle qui est de nature à contribuer à l'équilibre appelée « *productive savings* » ou forme « *capitalistique* » de l'épargne.

L'excès d'épargne est néfaste. Le *principe du multiplicateur* montre l'aggravation des effets sur le revenu et l'emploi. Avant Kahn, l'élève de Keynes, l'auteur développe le multiplicateur (« k »), et essaie de mesurer les effets induits par une *baisse initiale de la dépense totale*. Si, dit-il la propension marginale à consommer  $\delta Y / \delta C = 2/3 = \text{cste}$ , alors la baisse de l'investissement sera 3 fois plus importante,

soit  $k = 1/(1-c)$  avec « c » = prop marginale à consommer, ou  $(1-c)$  = prop marginale à épargner. Le multiplicateur décrit donc un processus de baisse.

Son approche présente cependant des limites. Non seulement il raisonne *en progression géométrique*, mais en outre il n'accorde pas à l'intérêt le rôle qui devrait être le sien. Il est difficile comme le montrera Keynes d'analyser le rôle du revenu global (Y) sans le rapporter à une théorie monétaire de l'intérêt.

Toutefois, Johannsen avait vu l'essentiel, à savoir que « i » dépend de facteurs monétaires, et surtout qu'il n'était pas le prix d'équilibre entre l'épargne et l'investissement comme l'enseigne la théorie néo-classique.

### II4) Epargne et Investissement

Dans l'élaboration de la théorie monétaire du cycle, l'apport de Johannsen est d'avoir considéré que *l'épargne préalable n'est pas une condition suffisante de la croissance de l'investissement*. On sait

que Keynes parviendra dans la TGEIM, au théorème suivant lequel : « *c'est plutôt la pénurie de liquidités, plus que l'épargne qui nuit à l'investissement* ». Il a fallu pour cela que les théories populaires du cycle des affaires aient été remises en question. Ce à quoi a contribué Johannsen ; dès 1878, il avait inclus les *dépôts bancaires* dans sa définition de la monnaie, pour distinguer : *saving funds* ou *fonds d'épargne*, et *credit money* ou *monnaie de crédit*, c'est-à-dire selon Keynes : épargne et finance. La création monétaire devient ainsi *endogène au cycle*. Si Johannsen n'a pas réellement développé cette thèse de l'endogénéité, il a néanmoins distingué les deux sources de financement.

La théorie monétaire du cycle peut alors affirmer l'importance du système bancaire

- pour éviter *une sous utilisation des ressources* (par exemple le *facteur travail* pour Johannsen et pour Keynes)
- ou pour initier une dynamique par l'introduction du *progrès technique* (Schumpeter),

Enfin, pour des raisons tenant au risque de dérive inflationniste, l'auteur demeure un *défenseur du contrôle de l'offre de monnaie*, en préconisant cependant des méthodes quelque peu irréalistes.

### III) Les cycles, l'entrepreneur et l'innovation : L'œuvre de J. A Schumpeter (1883-1950)

#### Introduction : J. A Schumpeter (1883-1950)

Ne cherchez pas Schumpeter dans les « *Filiations néo-classiques* », il ne s'y trouve pas, si ce n'est parmi l'**hétérodoxie**. Ni dans une quelconque branche Keynésienne, Schumpeter reste un *hétérodoxe*. Non marxiste (et même critique de Marx), il est un des premiers et rares auteurs libéraux à avoir accordé toute son importance à l'œuvre de Marx, et en particulier au caractère contradictoire et autodestructeur des lois économiques du mode capitaliste de production.

Certes, autrichien il a été étudiant à Vienne et élève de Von Wieser et de Böhm Bawerk. Mais Professeur il a élargit son savoir en se rapprochant des éminents sociologues : W. Sombart et M. Weber, et en occupant le poste de Ministre des Finances de son pays. L'essentiel de sa vie se déroule néanmoins aux USA (Harvard) où il publie l'essentiel de son œuvre, très étendue : « *Théorie de l'évolution économique* » (1912), « *Les cycles des affaires* » (1939), « *Capitalisme socialisme et démocratie* » (1942), « *Histoire de l'analyse économique* » (1954). Il eût pour élèves : Heilbroner, Samuelson, Stolper, Sweezy et Tobin.

#### III1) Les grands thèmes de l'analyse schumpétérienne

Son analyse de *l'innovation et des fluctuations* a particulièrement retenu l'attention. Tandis que la microéconomie se penchait sur l'équilibre général, **Schumpeter cherche à expliquer le déséquilibre créateur, en mettant en avant le rôle des innovations introduites par les entrepreneurs à la recherche de profits.**

Cette approche a donné naissance à une *figure célèbre, celle de « l'entrepreneur schumpétérien »*, que l'on oppose à l'entrepreneur de Walras. La raison essentielle tient à la vision de l'économie adoptée par Schumpeter. Il l'analyse en effet comme une *économie capitaliste*, au sens donné par Marx à ce concept lorsqu'il l'analyse comme *un mode de production historiquement déterminé, et dont le profit des entrepreneurs est le moteur de l'accumulation en longue période*. Cette proximité entre Schumpeter et Marx est particulièrement vérifiée lorsqu'il présente « *le processus de destruction créatrice* » au chapitre 7, de « **Capitalisme, Socialisme et Démocratie** » (Editions payot- 1974 , P. 119 à 125) (Un extrait de ce Chapitre est joint au dossier de cours N° 5.2).

Il définit clairement le *capitalisme comme un processus historique* qu'il nomme « *processus d'évolution* ». La marque de ce processus est ainsi dégagée : « *En fait, l'impulsion fondamentale qui met et maintient en mouvement la machine capitaliste est imprimée par les nouveaux objets de consommation, les nouvelles méthodes de production et de transport, les nouveaux marchés, les nouveaux types d'organisation industrielle – tous éléments créés par l'initiative capitaliste* » (J.A Rachid FOUADI Cours d'histoire de la pensée économique – PARTIE 2 : La « révolution marginaliste » de 1870-71.- Chapitre 9 - Page 18 sur 24

Schumpeter : « **Capitalisme, Socialisme et Démocratie** » Editions payot- 1974 , P. 121). On dira que Schumpeter a été convaincu par l'analyse de l'évolution du procès de production capitaliste contenue dans « Le Capital ». Il en déduit en effet «*un (..) Processus de mutation industrielle -si l'on me passe cet expression biologique- qui révolutionne incessamment de l'intérieur la structure économique, en détruisant continuellement ses éléments vieillis et en créant continuellement des éléments neufs. Ce processus de destruction créatrice constitue la donnée fondamentale du capitalisme (...)*» (J.A Schumpeter : « **Capitalisme, Socialisme et Démocratie** » Editions payot-1974 , P. 122 – souligné dans le texte). [C45] L'une des conséquences est le caractère inadapté de l'analyse du «*fonctionnement traditionnel de la concurrence*», c'est-à-dire pour Schumpeter la concurrence par les prix. La réalité de la concurrence révèle l'importance **des positions monopolistes « aux points de vue coût ou qualité »**. L'univers dans lequel l'entrepreneur et l'entreprise sont alors placés leur fait subir une pression permanente. De cette pression naissent des comportements d'entreprise et d'entrepreneur radicalement différents de ceux du passé, et dont Schumpeter propose la conceptualisation. Figure de l'initiative capitaliste, l'entrepreneur connaît cependant son « crépuscule », à mesure de la réduction de l'*innovation* à une *routine*.

III2) La « *théorie de l'évolution économique* » : « circuit » et « évolution »

C'est dans « *Théorie de l'évolution économique* » (1912), publié antérieurement que Schumpeter avait établi une opposition centrale dans sa thèse entre les notions de « *circuit* » et « *évolution* ». Le « *circuit* » est l'illustration de l'économie traditionnelle fondée sur la routine et la stabilité de la fonction de production (la combinaison capital-travail notamment). Cette économie peut être dite *statique*. La fin de la routine est synonyme d'« *évolution* » et donc d'augmentation de l'efficacité productive de l'équipement existant, en vue d'une production accrue de biens ou de renouvellement des produits existants. Il y a alors selon le terme célèbre de Schumpeter « *innovation* » dans une économie devenue *dynamique*. D'une manière générale il définit celle-ci simplement « *comme la mise en place de nouvelles fonctions de production* » (J. Schumpeter : « *Business cycles* » - 1939). L'exemple de Schumpeter est bien connu. Il écrit : « *Ajoutez autant de diligences que vous voulez, vous n'obtiendrez jamais un chemin de fer par ce moyen* » (J. Schumpeter : « *Business cycles* » - 1939). [C46]

Mais plus précisément il distingue *l'invention*, ou résultat d'une découverte scientifique, et *l'innovation*, c'est-à-dire l'application à l'industrie de cette découverte. Il ya selon lui 5 catégories d'*innovations* :

- les innovations de *procédé* (au sein même de la manière de produire)
- les innovations de produit
- la découverte de nouveaux marchés pour un bien déjà produit
- les modifications de la forme d'organisation de la firme
- le recours à de nouvelles sources d'énergie

Compte tenu de leur coût élevé, ces innovations requièrent pour la plupart *un recours au crédit*.

C'est avec *l'innovation* que naît l'entrepreneur. Ou plus précisément « *Innover* » est une fonction sociale particulière dévolue à un groupe d'hommes ou d'individus appelés « *Entrepreneurs* ». Ou si l'on préfère, l'*entrepreneur schumpétérien* est celui qui met en œuvre *l'innovation*. En cela il s'oppose à celui de Walras, qui combinant les services producteurs d'une *fonction de production donnée*, adapte son comportement à la *routine*. De plus, ce dernier n'a pas en vue le profit (nul dans l'*Equilibre général*), tandis le premier en fait sa principale motivation. Mais l'entrepreneur doit pouvoir compter sur le *banquier*, l'autre figure de l'évolution. Ce dernier en supportant le risque financier de l'innovation permet sa réalisation.

Les « *essaims* » d'entrepreneurs schumpétériens sont une conséquence de *l'innovation*. Car dès qu'un entrepreneur a choisi d'investir dans une innovation il est aussitôt rejoint par d'autres, qui y voient le signal d'opportunités renouvelées de profits. Il est vrai que dans le même temps, les entreprises routinières disparaissent, dans le processus permanent de *destruction créatrice*. Ce processus est d'autant plus rapide que les *innovations* sont « *majeures* » et bouleversent

l'organisation économique. A la différence des *innovations « mineures »* qui connaissent une diffusion progressive et donnent généralement lieu à des imitations.

La réalité est plutôt celle d'une dynamique impulsée par des « *grappes d'innovations* », ou imitation des *innovations majeures*. Les grappes d'innovations impriment à l'activité économique par l'intermédiaire du progrès technique, une dynamique cyclique.

Schumpeter propose donc une interprétation des cycles économiques fondée sur le *mécanisme de diffusion de l'innovation*, et sur une distinction entre *firmes innovantes* et *firmes routinières*. La production devient excédentaire (surproduction) et l'économie entre en récession (stagnation de la demande et baisse des prix) lorsque la diffusion a atteint son terme ultime signalé par un maximum de la production. Le cycle économique proprement dit voit se succéder 4 phases successives : *prospérité, récession, dépression, reprise*, au cours desquels la diffusion exerce ses effets propres. Mais elle n'est pas la seule cause des fluctuations. Les comportements des agents sont une variable essentielle. Notamment leurs comportements au regard du crédit, qui peuvent conduire à des anticipations erronées quant aux espérances de profits. L'accentuation de la crise peut donc être d'origine monétaire ou financière. Aussi Schumpeter insiste-t-il sur le rôle des banques et sur l'offre de monnaie dans l'explication des cycles, qu'il conçoit comme une imbrication de cycles courts (Kitchin < Juglar) et de cycles longs (Kitchin < Juglar < Kondratieff). Mais il accorde une importance particulière aux cycles longs, parce que révélateurs du rôle de la diffusion des innovations majeures.

Tout comme le fera Hayek, Schumpeter adopte une démarche de connaissance pluridisciplinaire pour faire une *critique du capitalisme*. L'entrepreneur et l'innovation, facteurs dynamiques essentiels pour le système, voir leur rôle s'étioler avec la *grande entreprise* et la *bureaucratisation de la vie sociale*.

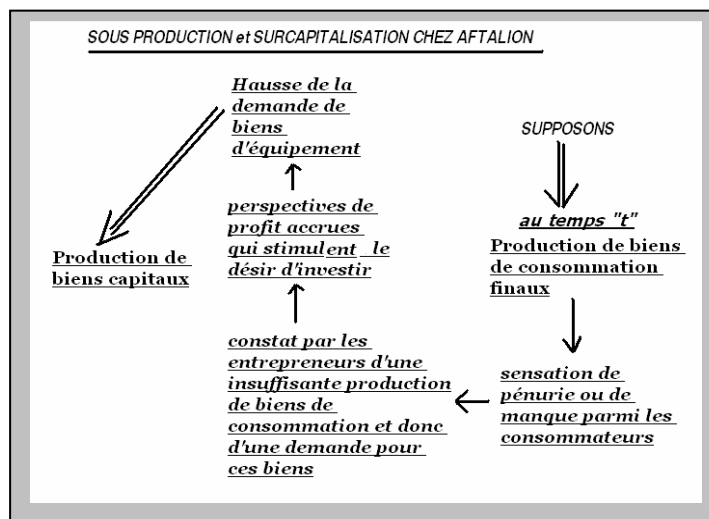
Aussi le socialisme apparaît-il aux yeux de Schumpeter comme un résultat fatal du capitalisme, même si l'auteur, tout comme Hayek, lui est hostile.

#### **IV) Equipements et Investissements : le « poêle » d'Aftalion et « L'accélérateur » de Clark**

La présentation des travaux de Wicksell et de Schumpeter, a pu montrer comment Böhm-Bawerk a incité à voir dans l'acte d'investissement en capital, une forme particulière de dépense. C'est finalement la *relation entre l'épargne et l'investissement*, qui ressort, dans la période de transition des deux siècles (XIX<sup>ème</sup> et XX<sup>ème</sup>), à la fois comme un problème, et un mode d'analyse de l'équilibre ou des déséquilibres. Les travaux (eux-mêmes fondamentaux) de **A. Aftalion** et de **J.M Clark** permettent d'illustrer cette *réorientation*.

IV1) **A. Aftalion** : « *La réalité des surproductions générales, essai d'une théorie des crises générales et périodiques* » (1908-1909)

Soit un *appareil de chauffage*, un poêle utilisé pour chauffer une pièce. Il ne peut élever la température de la pièce qu'après un certain temps. La température désirée se faisant attendre, on est tenté de « *jeter plus de combustible dans l'appareil de chauffage* ». Or, celle-ci produira dans le délai nécessaire une *chaleur intenable*. Le résultat est qu'en se basant sur la sensation présente, « *on surchauffera fatalement la pièce* ». Cette métaphore du poêle, conduit Aftalion à l'idée selon laquelle « *il en est exactement de même dans l'ordre économique* ». Elle devait lui servir à expliquer les différences qu'il avait constatées entre le niveau de la consommation et la demande de biens d'équipement. En reprenant la thèse du détour de production de Böhm-Bawerk, qui distingue deux étapes dans la production : celle de la production des biens capitaux nécessaires et celle des biens et objets de consommation finaux, on peut représenter la similitude d'Aftalion sous la forme du schéma suivant :



Ce schéma, dont la lecture commence par « supposons », montre que la pièce, constituée par l'ensemble de l'activité économique, c'est-à-dire la production de biens de consommation et la production qui lui est liée de biens d'équipement, peut entrer en « *surchauffe* », c'est-à-dire connaître une *crise de « surproduction » dans les deux secteurs*, accompagnée des effets liés : faillites, chômage etc...

Aftalion met en cause le *décalage d'ajustement*, propre à une économie capitaliste, et que la notion de détour de production illustre parfaitement, entre la satisfaction des besoins de consommation et l'Investissement-Production de biens d'équipement. Plus précisément il situe « la cause d'erreur... (dans) .L'allongement du procès de production capitaliste ».

Il ne peut en effet selon lui y avoir « *exacte adaptation de la production aux besoins* », pour empêcher la simultanéité des deux phénomènes de « *surcapitalisation* » et de « *sous-production* ».

La thèse d'Aftalion a donc le mérite de mettre *l'Investissement et les décisions des entrepreneurs* au centre de l'analyse des désajustements de l'ensemble de l'activité. Les entrepreneurs adaptent non seulement leurs équipements à la production en considérant *l'usure due leur matériel*, mais en outre ils ne consentent à investir que lorsque les espérances de profit sont réelles.

Cette analyse, comme l'exprime Henri Denis considère la consommation comme donnée, et n'explique nullement ses fluctuations. Or, une hausse de la consommation lorsque la demande d'équipement s'élève pourrait très bien éviter la surproduction. Pourquoi la consommation ne suivrait-elle pas ?

Mais force nous est de considérer que de nos jours cette approche a vieilli. Aftalion écrivait à l'époque de la préhistoire du *progrès technique en économie capitaliste*. *Son œuvre a sans doute sensibilisé les entrepreneurs à ce phénomène*. Car, de nos jours, le délai d'ajustement est purement et simplement devenu un faux problème. Le progrès technique étant désormais un *progrès « just in time »*.

IV2) **John Maurice Clark** et le principe de l'accélérateur : « *L'accélération du mouvement des affaires et la loi de la demande : un facteur technique des cycles économiques* » (JPE – Mars 1917).

Le principe dit de l'« *Accélérateur d'Aftalion-Clark* » trouve ses origines dans les travaux de Thomas Nixon Carver (1903), Albert Aftalion (1909), C.F. Bickerdike (1914) and John Maurice Clark (1917) (le fils de **John Bates Clark**, le *marginaliste*, tandis que J.M sera plutôt institutionnaliste). Nous reprenons ici la présentation du Manuel de Boncoeur-Thouement, à la page 99.

Soit la relation supposée  $K_t = g \cdot Y$  Qui met en relation dans la période  $t$ , la production ( $Y$ ) et le Stock de Capital ( $K$ ), au moyen d'un *coefficient* ( $g$ ) appelé coefficient de capital.

Soit les hypothèses :

- la production s'adapte à la demande et l'investissement est fonction de la demande anticipée.
- Le capital a une durée totale de vie =  $n$ , et celle-ci est constante. On en déduit le taux de *déclassement* (ou d'*usure*) par période  $h$  égal à :  $h = 1/n$  [ ex :  $n= 5$  ans  $\rightarrow h = (1/5) \times 100\% = 20\%$  par période annuelle)

On montre alors qu'il existe en période  $t$  :  $I_r$  un investissement de remplacement et  $I_n$  un investissement net (ou de renouvellement) dont l'écriture est respectivement :

$$I_{rt} = h \times K_t = h \times (g \cdot Y_t) \quad \text{et} \quad I_n = K_{t+1} - K_t = g (Y_{t+1} - Y_t)$$

Le principe d'accélération ressort de ces deux équations, puisque si  $I_{rt}$  dépend de la demande,  $I_n$ , l'investissement net, est fonction des *variations de la demande*.

En additionnant  $I_{nt}$  et  $I_{rt}$  on peut obtenir l'Investissement total, noté  $I_t$ , soit :

$$I_t = g [Y_{t+1} - (1-h) Y_t], \text{ qui s'écrivait en } (t-1)$$

$$I_{t-1} = g [Y_t - (1-h) Y_{t-1}]$$

Par soustraction  $(t) - (t-1)$  on détermine ainsi *la variation de l'Investissement*, soit :

$$\Delta I_t = g [\Delta Y_{t+1} - (1-h) \cdot \Delta Y_t]$$

On remarque que si  $(\Delta Y_{t+1}) < (1-h) \cdot \Delta Y_t$  alors  $\Delta I_t < 0$ , donc qu'un ralentissement de la croissance de la demande anticipée peut se traduire par une baisse absolue de l'investissement.

**Il ressort ainsi que la durée de vie des équipements est un facteur essentiel des fluctuations.**

Des équipements à durabilité élevée exigent une croissance élevée de la demande pour que l'investissement demeure positif. Dans le cas contraire, lorsque l'investissement chute, c'est le coefficient de capital engagé «  $g$  » qui déterminera l'ampleur de la récession.

Le principe de l'accélérateur est justifié par Clark en ces termes : « *Si la demande est traitée comme la vitesse à laquelle les biens sont enlevés sur le marché, le remplacement varie approximativement comme la vitesse, mais les constructions nouvelles dépendent de l'accélération.* » (J.M Clark : « *L'accélération du mouvement des affaires et la loi de la demande...* » (JPE – Mars 1917)).[C41]

Cette analyse ne permet toutefois d'analyser le cycle que de manière limitée. Elle souffre de la même insuffisance que celle d'Aftalion, mise en évidence par Denis : l'évolution de la demande est une variable exogène, et non expliquée. C'est un auteur Néo-classique, du courant de la synthèse qui améliorera cette présentation, passant du principe de l'accélérateur à celui de l'oscillateur, Paul A. Samuelson. Sa thèse est appelée l'« *oscillateur de Samuelson* ». La demande  $y$  joue un rôle par l'adjonction à l'accélérateur, du principe keynésien du *multipliateur* (CF : « *Interaction de l'analyse du multipliateur et du principe d'accélération* », *Review of Economics and statistics* – 1939).[C42]

### 9.3) La critique Institutionnaliste

#### I) Qu'est ce que l'« *institutionnalisme* » ?

On appelle « Ecole institutionnaliste » ou « **institutionnalisme** » deux Ecoles de pensées, continues mais distinctes, et qu'il ne faut donc pas confondre :

- La vieille Ecole institutionnaliste américaine, créée par Thorstein Veblen (1857-1929), et représentée par J. Commons et Wesley C. Mitchell, dont la période va de 1900 à 1930,

- La nouvelle école ou « *nouvelle économie institutionnelle* », expression apparue (dans « *Markets and hierarchies* » en 1975) avec l'américain O. Williamson (1932-....). Elle possède deux variantes : celle de Douglas North (1931-...), et de M. Aoki (1931-...).

La vieille école est une école critique, qui interroge *l'intentionnalité des Institutions*, tandis que la seconde réfléchit sur leur *efficacité* en utilisant les outils mathématiques de la microéconomie les plus modernes (seconde moitié du XX<sup>ème</sup> siècle).

Le propos de ce paragraphe est donc limité à l'ancienne école.

## II) Le marginalisme en question : individualisme méthodologique et Institutionnalisme

### II1) T. Veblen

L'économiste et sociologue américain, T. Veblen est le fondateur du courant de pensée économique dit de l'institutionnalisme américain, dont les thèses seront prépondérantes aux États-Unis dans les années 1920 et 1930. Connu pour son ton sarcastique de sa critique de la « *classe de loisir* », dont il dénonce le *gaspillage* (de temps et de biens) [« *Theory of the Leisure Class* » 1899], Veblen est l'auteur du « *paradoxe* ou *effet Veblen* ». L'effet Veblen, familier pour les économistes s'énonce : plus le prix d'un bien augmente plus sa consommation augmente également. Cet effet concerne avant tout les classes aisées, mais l'exemple des vêtements de marque auprès des jeunes moins favorisés est également une bonne illustration de l'effet Veblen. Il traduit ainsi l'un des aspects de la consommation ignoré par la théorie académique : *la consommation ostentatoire*.

Dans l'article « *Why is Economics not an Evolutionary Science?* », texte fondateur de l'institutionnalisme, publié en 1899, il développe les thèmes qui serviront à la critique du marginalisme. Il conçoit en effet *l'institution* comme « *une habitude de pensée* », dont l'évolution doit être étudiée. Sa critique du marginalisme (représentée par Marshall) concerne alors : *l'approche hédoniste* de l'individu, le postulat d'un *équilibre stable et connu* vers lequel tend *l'évolution* (il s'agit d'une « *préconception de normalité* »), le primat épistémologique de l'individu (plus généralement du comportement humain).

Veblen défend quant à lui une conception *darwinienne* (évolutionniste), et une épistémologie *pragmatiste*.

Il distingue dans l'évolution économique deux instincts opposés, dénommés : *artisan* (création de valeur) et *prédateur* (appropriation du travail d'autrui). Distinction qui le conduit à une sévère critique de la bourgeoisie, laquelle échoue à développer socialement l'industrie, à l'inverse des *ingénieurs* qui sont les vrais porteurs du développement.

### II2) J.R Commons et W.C Mitchell

J.R Commons (1862-1945 -Wisconsin) redéfinit l'institutionnalisme: « *we may define an institution as collective action in control, liberation and expansion of individual action* »

(« L'action collective qui restreint, libère et étend l'action individuelle »). Sa position est moins critique que celle de Veblen dont il ne reprend pas l'évolutionnisme, mais il demeure en désaccord avec les théories de l'équilibre, lesquelles supposent une harmonie des intérêts.

C'est surtout l'intentionnalité des Institutions qui caractérise le capitalisme, c'est-à-dire la « *sélection artificielle* » des règles d'activité. Sa définition de l'institution le conduit à un jugement positif sur le rôle de celles-ci.

Wesley C. Mitchell (1874-1948-Columbia) relève le débat avec l'école néo-classique en concentrant ses travaux sur les études économétriques du *cycle des affaires*, et l'histoire économique (il écrit avec Arthur F. Burns, *Measuring Business Cycles* (1946)). Il a été le fondateur en 1920 du NBER, après avoir dirigé la « *New school for social research* » en 1919. Parmi ses étudiants, S. Kuznets développera après guerre des travaux économétriques réputés.

Conclusion : si l'on en croît le retournement complet de méthode introduit par la « nouvelle économie institutionnelle » (qui interprète l'histoire et les institutions avec les méthodes mathématiques de l'école néo-classique), il faut penser que la critique de l'approche néo-classique par la vieille école, avait du peser sur l'évolution. La durabilité de cette critique a ensuite été confirmée au moment du renouveau keynésien, après Keynes, lorsque des auteurs comme Heilbroner et surtout J.K Galbraith lui ont redonné vigueur.

### **Conclusion générale au chapitre**

La rénovation que nous venons d'illustrer n'est que la face visible d'un iceberg, qui glisse lentement vers une réfutation du primat de l'approche microéconomique pour comprendre les phénomènes concrets de déséquilibre, par ailleurs occultés par les théoriciens de l'équilibre. Nous pouvons cependant en suivre le glissement de *l'intérieur en étudiant la formation de la pensée critique d'Alfred Marshall, initiateur de travaux dans la veine de ceux de Schumpeter, soucieux de voir la*

*théorie économique se rapprocher de l'industrie.* 