

*La contribution du professeur F.A. Hayek
à la théorie néo-classique
de la monnaie, de la production
et des fluctuations*

Jacques L. LÉONARD

Chargé de Cours à l'Université d'Amiens

PLAN DU TRAVAIL

- Introduction.
- Bibliographie-sommaire.

Première partie : Bref rappel sur le système d'équilibre macro-économique néo-classique.

- A) La loi de SAY.
- B) La théorie quantitative de la monnaie.

Deuxième partie : Du schéma d'équilibre à la théorie des fluctuations.

Troisième partie : La contribution du Pr HAYEK à la théorie des fluctuations.

- A) L'influence de la monnaie sur les prix.
- B) La théorie de la production.
- C) Epargne volontaire, épargne forcée, prix et production.
- D) L'explication des cycles économiques.
- E) Conclusions.

Quatrième partie : Une réinterprétation moderne de l'œuvre de HAYEK : La version de J.R. HICKS.

- A) La critique des présentations traditionnelles.
- B) La réinterprétation de la théorie de HAYEK comme une théorie de la croissance.
- C) Conclusions.

« Il faut inventer le cœur des choses
si on veut un jour le découvrir. »

J.-P. Sartre.

Introduction :

Septembre 1931 : publication de « prices and production » du professeur Hayek¹. Ce petit livre regroupe une série de conférences données à Londres en février de la même année. Chronologiquement, cette œuvre coïncide avec la publication en décembre 1930 du « Treatise on money » de J.-M. Keynes. L'aspiration commune des deux auteurs à cette même époque, et bien qu'il semble qu'ils n'aient nullement été en relation, est de chercher à résoudre les problèmes posés par l'existence et le développement des fluctuations économiques, puis, si possible, de fournir un ensemble de recommandations en matière de politique économique afin de limiter, voire d'éliminer ce type de phénomènes.

Les explications aussi bien que les conclusions fournies par Hayek et par Keynes divergent totalement. Les deux théories étaient cependant, à cette époque et en ce domaine, considérées comme les deux rivales principales. Notre but n'est pas de chercher à savoir qui avait raison dans cette controverse mais plutôt de situer l'œuvre de Hayek par rapport à ses prédécesseurs et d'en fournir une explication simple. Remarquons que si Keynes, aussi bien que Hayek, se recommande de Wicksell, leurs interprétations personnelles de ce dernier d'une part, le poids de leurs apports personnels, d'autre part, les feront aboutir à des résultats diamétralement opposés.

Mais alors pourquoi de ces deux théories dominantes, celle de Hayek est-elle restée dans l'ombre depuis les années trente ? Sans doute parce que si en 1931, l'œuvre de Keynes était tout aussi obscure que celle de Hayek, le premier a éclairci plus tard ses idées dans la « théorie générale » en 1936 alors que les efforts ultérieurs de Hayek sont arrivés à un moment où son audience s'était dispersée en faveur du « renouveau Keynésien » : les idées de Hayek semblaient bien faibles et dépassées en 1936 par rapport à celles de la nouvelle optique de la « théorie générale »².

1. F.-A. Hayek : « Prices and production ». 1^{re} édition, Londres. Routledge and sons, 1931.

2. J.-R. Hicks : « Critical essays in monetary theory ». Oxford Clarendon Press, 1967. Chap. 12, « the Hayek Story », p. 205.

BIBLIOGRAPHIE SOMMAIRE

I) F.A. Hayek :

- a) « *Prices and Production* »
 - * 1^{re} édition - Londres - Routledge and sons - 1931
 - * 2^e édition - 1935
- b) « *Capital and industrial fluctuation* » *econometrica* - Vol. II - n° 2 - avril 1934
- c) « *Price expectations, monetary disturbances and maladjustments* » reproduit dans « *readings in business cycle theory* » - Philadelphie - Blakinston 1944
- d) « *Economics and knowledge* » - *economica* N.S. - Vol. II - février 1937
- e) « *Profits, interest and investment* » - Routledge - 1939
- f) « *Pure theory of capital* » - 1941
- g) « *The maintenance of capital* » - *economica* - août 1935
- h) « *The ricardò effect* » - *economica* - 1942 - reproduit dans « *individualism and economic order* » - 1949
- i) Editeur : « *Beitrag zur geldtheorie* » - Vienne 1933
- j) « *Geldtheorie und konjunktur-theorie* » - Vienne 1929
- k) « *The mythology of capital* » - Q.J.E. - février 1936
- l) « *A note on the development of the doctrine of forced saving* » - Q.J.E. (vol. 47) - novembre 1932

II) Les débats à propos de « *prices and production* »

- a) P. SRAFFA : « *Dr Hayek on money and capital* » - *Economic journal* - Vol. XLII n° 166 - juin 1932
 - b) F.A. HAYEK : « *Money and capital : a reply* » - *Economic journal* - Vol. XLII n° 165 - mars 1932
 - c) P. SRAFFA : « *A rejoinder* » - *Economic journal* - Vol. XLII n° 166 - juin 1932
 - d) D. ROBERTSON review de « *prices and production* »
J.M. KEYNES : « *A rejoinder* » - *Economic journal* - septembre 1931
 - e) Contreverse Hayek - Robertson - Keynes - *Economica* - août - novembre 1931 et février 1932
-

I. BREF RAPPEL SUR LE SYSTEME D'EQUILIBRE MACROECONOMIQUE NEO-CLASSIQUE

Le schéma néo-classique d'équilibre global repose sur deux piliers fondamentaux, à savoir la loi des débouchés de J.-B. Say, et la théorie quantitative de la monnaie.

A) La loi de Say postule que l'offre crée sa propre demande : ainsi dans un système non monétaire, les prix (supposés parfaitement flexibles) sont les variables d'ajustements par lesquelles les excès de demande sur les différents marchés se réduisent et s'annulent. Ceci implique que chaque individu puisse effectivement échanger tout ce qu'il désire échanger (au prix d'équilibre) et que le numéraire qui sert de moyen de transactions ne soit jamais retenu dans les encaisses oisives, c'est-à-dire entre deux périodes d'échanges. (En fait par définition, il nous faut remarquer qu'il ne peut l'être...) Lorsque l'on passe à l'analyse d'une économie monétaire, la loi de Say implique obligatoirement que la « monnaie » elle-même ne peut être retenue, c'est-à-dire thésaurisée : la détention, plus ou moins prolongée, de monnaie en tant que telle est impossible : il y a toujours avantage à la transformer, c'est-à-dire soit à s'en servir pour acheter des biens soit à la prêter, c'est-à-dire à l'échanger contre des titres à si court terme qu'ils soient : ceci est partie intégrante de la théorie de la rationalité des comportements dans l'optique néo-classique.

Ainsi la monnaie, selon ce point de vue, est avant tout un moyen, instrument ou intermédiaire des échanges : c'est sa propre fonction. Accessoirement cette monnaie possède deux qualités nécessaires pour remplir correctement cette fonction : elle doit d'abord être une unité de compte permettant de ramener les offres et les demandes à une commune mesure lorsqu'il y a multilatéralité des échanges (et non plus bilatéralité stricte comme dans un système de troc), ensuite être une réserve de valeur c'est-à-dire que si l'on ne s'en sert pas immédiatement, elle ne doit pas se gaspiller (comme dans le cas d'un bien de consommation).

Ces deux qualités d'unité de compte et de réserve de valeur permettent alors à la monnaie d'assumer sa fonction principale qui est d'être avant tout un intermédiaire des échanges. L'unité de compte permet la dissociation des achats et des ventes dans l'espace, la réserve de valeur permet cette dissociation dans le temps. Ainsi la monnaie possède deux dimensions, une dimension spatiale et une dimension temporelle. Dans ces conditions, la détention de monnaie, détention plus ou moins longue, n'existe que parce que celle-ci est un intermédiaire intertemporel des échanges. De même que ceci permet la déconnection entre la vente d'un bien et l'achat d'un autre bien. Ceci permet la déconnection entre la vente d'un bien et l'achat d'un autre bien, ceci permet de biens de consommation pour les salariés consommateurs, entre la vente du produit et l'achat d'imputs et notamment de capital pour les entrepreneurs. En fait dans ce schéma la thésaurisation n'existe pas en tant que telle, c'est-à-dire que l'on ne peut rationnellement désirer la monnaie pour elle-même. Cette idée à laquelle Keynes s'opposera violemment, en mettant l'accent sur la « fonction de réserve de valeur » (c'est-à-dire la notion de préférence pour la liquidité), nous semble malgré tout très intéressante : il semble que si en courte période, c'est-à-dire dans l'optique keynésienne, la thésaurisation peut apparaître comme significative (elle est capable de bloquer une partie des échanges possibles de plein emploi), le même concept trouve une application beaucoup plus difficile en longue période, tout au moins au niveau de son rôle dans le fonctionnement des systèmes économiques. A vrai dire, il semble qu'il n'y ait pas de pure thésaurisation dans ce cadre d'analyse, c'est-à-dire qu'une fois de plus la rationalité des individus, invoquée par les auteurs néo-classiques,

les pousse à transformer, d'une façon ou d'une autre la monnaie liquide qu'ils détiennent. Il suffit pour cela de penser aux développements actuels des différentes sortes de quasi-monnaies. De plus, puisque dans le système de pensée néo-classique, la répartition du produit global en consommation et investissement peut varier dans les limites très larges, tout ce qui n'est pas consommé sera investi d'une façon ou d'une autre : ceci revient à dire que dans une structure à deux pôles (entrepreneurs-consommateurs), les variations du taux d'intérêt détermineront un partage du revenu total en consommation et investissement, ceci sans qu'aucun résidu n'apparaisse. Dans une structure à trois pôles où il existe un relai financier entre les deux catégories fondamentales, le système correspondant à l'économie de pur crédit de Wicksell, tout ce qui n'est pas consommé est automatiquement déposé en banque, c'est-à-dire relancé dans le circuit, vers une autre affectation peut-être, mais relancé malgré tout. Dans ces conditions, soit la transmission intégrale sans multiplication des sommes est la condition de l'équilibre de plein emploi (et on ne voit pas pourquoi les banques n'agiraient pas aussi), soit la relance avec multiplication sous forme du crédit à la production ou à la consommation permet de rejeter le concept de thésaurisation au plan macroéconomique, ceci ayant pour contrepartie de dangereuses tensions pouvant déterminer tôt ou tard des hausses de prix par excès de demande : l'essentiel étant alors, soit que la production suivie par l'intermédiaire d'une accumulation nette, soit que le progrès technique permette cette augmentation du produit par l'intermédiaire des hausses de productivité. Enfin il existera toujours, selon les néo-classiques, un taux d'intérêt positif qui permettra d'égaliser l'offre d'épargne (c'est-à-dire l'offre d'un bien particulier — le bien « épargne ») et la demande d'investissement (c'est-à-dire la demande d'un bien particulier — le bien « investissement »). Ainsi le marché de l'épargne et de l'investissement apparaît-il comme semblable aux autres marchés : sa variable — prix d'ajustement — étant le taux d'intérêt supposé parfaitement flexible. L'ensemble de ces considérations fondées sur l'interprétation extensive de la loi de Say, permet d'assurer que l'économie évoluera toujours et de façon permanente au plein emploi (pour le taux de salaire réel d'équilibre sur le marché du travail). L'égalité des offres et des demandes, remarquons-le, est respectée de façon ex-ante aussi bien qu'ex-post, à la différence de Keynes qui envisage la possibilité de déséquilibres ex-ante. En fait, si l'on retient l'égalité ex-ante aussi bien qu'ex-post, celle-ci se transforme en une identité, alors que pour Keynes, les désajustements ex-ante sont possibles et sont même une source de fluctuations (en termes de revenus pour ce dernier qui raisonne en sous-emploi, en termes de prix pour des post Keynésiens — tels Kaldor — qui raisonnent en plein emploi) alors que l'égalité ex-post prend le sens d'une condition d'équilibre à la fin de la période choisie.

La conséquence de l'approche néo-classique est que le raisonnement en termes de périodes est non-significatif puisque les enchaînements équilibrés au plein emploi sont automatiques. On sait que l'analyse explicite en termes de périodes date principalement de l'analyse de la « théorie générale » qui donnera lieu à toute une littérature produisant des modèles dits « de séquences » (Lundberg, Robertson...). L'analyse en termes de lags tire ainsi sa source essentiellement de la prise en compte des désajustements ex-ante qui ne résolvent que partiellement par adaptation des quantités (ou plutôt inadaptation...) alors que dans la structure néo-classique ces mêmes désajustements se résolvent intégralement par les prix.

B) La théorie quantitative de la monnaie sous sa formulation simple, énonce que le stock de monnaie est proportionnel, selon une constance multiplicative appelée « vitesse de circulation », au produit en valeur.

$$\text{Soit } M V = P Q$$

où M : représente le stock total de monnaie

V = la vitesse de circulation de cette monnaie (c'est-à-dire le nombre de circuits qu'elle effectue pour financer intégralement le produit nominal d'une période)

P = niveau général des prix

Q = produit physique ou réel.

α) Exprimée de la sorte, la théorie quantitative peut revêtir deux significations :

1) Soit on la comprend comme une identité ex-post, c'est-à-dire :

$$M V = P Q$$

ce qui est toujours vrai dans une économie monétaire, c'est-à-dire où la monnaie est seule susceptible d'assurer les transactions, à condition que M représente la monnaie active, c'est-à-dire l'ensemble de la monnaie dans la structure néo-classique et que V représente sa vitesse de circulation.

2) Soit on l'interprète comme une équation d'offre de monnaie indiquant, pour une vitesse de circulation donnée, quel sera l'impact d'une variation de la quantité de monnaie sur le niveau général des prix et donc sur le produit en valeur. Ainsi l'équation quantitative peut être réinterprétée comme implication :

$$\text{Soit : } M V \rightarrow P Q$$

β) Une autre version de la théorie quantitative se présente sous la forme de ce que l'on appelle « l'équation de Cambridge » : sous cette forme l'équation devient une équation de demande de monnaie :

$$\text{Soit : } M = k P Q$$

où $k = \frac{1}{V} = c^t$ représente l'inverse de la vitesse de circulation de la

monnaie, c'est-à-dire le nombre de transactions effectuées par période ou le délai moyen de rétention de l'encaisse liquide.

Ainsi pour k donné, la masse monétaire demandée est proportionnelle au produit en valeur. Ceci implique bien entendu, que la monnaie ne soit pas demandée pour elle-même, c'est-à-dire qu'elle serve intégralement à financer le produit en valeur à son niveau donné.

La loi de Say détermine donc, étant donné l'état de la technique, le volume du produit et la théorie quantitative suffit alors à déterminer le niveau général des prix associés à ce produit. Contrairement au schéma keynésien, le niveau des prix est supposé être indépendant des coûts monétaires de production puisqu'il dépend uniquement du stock de monnaie.

Notons que cet exposé permet de faire deux remarques importantes en ce qui concerne la fameuse dichotomie du système néo-classique : rappelons que cette dichotomie entraînerait, selon Patinkin¹, l'incohérence ou l'inconsistance du système : en effet, selon ce dernier, il y aurait deux types de variables différentes déterminant la demande de monnaie : dans ce qu'il appelle le secteur des valeurs ou secteur réel, la demande de monnaie apparaîtrait comme fonction des prix relatifs à travers les équations d'offre et de demande des différents biens, équations homogènes de degré zéro. En effet, si la demande et l'offre

1. D. Patinkin : « Money, interest and prices », 2^e édition Harper and row, 1965.

de chaque bien est fonction des prix relatifs, l'excès de demande positif ou négatif correspondant est également fonction de ces mêmes prix relatifs. Or ces excès de demande des biens correspondent à des excès de demande, de sens opposé, de monnaie. Donc au niveau global, la demande de monnaie dépendrait elle-même des prix relatifs. Par ailleurs, en ce qui concerne la théorie quantitative (secteur monétaire ou des prix absolus) sous sa formulation cambridgienne, la quantité de monnaie demandée dépend uniquement, pour un niveau donné du produit et de la vitesse de circulation de la monnaie, du niveau général des prix. Ainsi, selon Patinkin, il y aurait incompatibilité entre les deux types de détermination et la théorie néo-classique resterait indéterminée : cette argumentation ne peut être retenue, car s'il est vrai que le système des prix relatifs reste indéterminé au niveau du secteur réel, c'est-à-dire que plusieurs dimensions de la structure du secteur des prix relatifs sont possibles (à la limite une infinité appartenant à l'intervalle $(0, +\infty)$), il est néanmoins nécessaire de disposer d'une quantité minimale de monnaie pour permettre le financement intégral des échanges nominaux correspondant à chacune de ces dimensions : ainsi, à chaque dimension des prix relatifs est associée une masse monétaire minimale. De plus, étant donné que la monnaie doit servir intégralement à financer les échanges, à chaque dimension des prix relatifs est associé un stock de monnaie maximum correspondant au plein-emploi de la monnaie dans sa fonction d'intermédiaire des échanges : ainsi le stock minimum et le stock maximum coïncident à l'équilibre et l'on en conclut qu'à chaque dimension du secteur de la structure de prix relatifs est associée une masse monétaire et une seule. Par conséquent l'objection de Patinkin ne peut être retenue. Les deux niveaux de détermination de la quantité de monnaie, soi-disant incompatibles, sont en fait complémentaires et nécessaires autant l'un que l'autre à la pleine détermination du schéma néo-classique.

Par ailleurs, en ce qui concerne les liaisons entre le volume du produit et le marché du travail, le processus est simple ; l'offre de travail de la part des travailleurs est une fonction (élastique) croissante du taux de salaire réel, alors que la demande de travail de la part des entrepreneurs en est une fonction décroissante (en fonction de la productivité marginale décroissante du travail, d'où le label de « demande dérivée »). Dans ces conditions, la variable d'ajustement sur ce marché étant le taux de salaire réel supposé flexible, le plein-emploi des individus désirant travailler au taux de salaire réel d'équilibre est automatiquement assuré : ce marché jouera ainsi un rôle de marché directeur, par définition en équilibre de plein-emploi. (On en retrouve l'ampleur dans le modèle de Patinkin). A ce niveau de plein-emploi du travail, correspond, étant donné la fonction de production, c'est-à-dire étant données les relations techniques de production, un output physique maximum de plein-emploi (la fonction de production devant être interprétée comme la frontière maximale efficiente du domaine de production), le stock de capital étant donné en courte période. Puisque le flux de monnaie totale (= monnaie active — c'est-à-dire le stock de monnaie multiplié par la vitesse de circulation de cette monnaie est donné, le flux de transactions correspondant au produit en valeur $P Q$ est également donné.

Autrement dit, en utilisant la loi de Say, la théorie quantitative et des prix et des salaires parfaitement flexibles, les économistes néo-classiques prouvent qu'une position de plein-emploi sera toujours atteinte à l'équilibre. Contrairement au schéma keynésien qui autorise la multiplicité des positions « d'équilibre » de l'emploi correspondant à un même taux de salaire nominal, le schéma néo-classique démontre, en raisonnant à partir du salaire réel qu'il existe toujours une position d'équilibre de plein-emploi (condition d'existence d'une solution), que cette position est unique (condition d'unicité de la solu-

tion) et que cette position est stable (condition de stabilité de la solution) au sens strict (stabilité locale) de même qu'au sens large (stabilité globale).

Quant au niveau de la consommation, il est, comme celui de l'investissement, déterminé par le taux de l'intérêt : ce taux, déterminé lui-même sur le marché de l'épargne et de l'investissement, détermine l'offre effective d'épargne et donc en conséquence le niveau de la consommation pour un revenu donné. Contrairement au schéma keynésien où la consommation joue un rôle prépondérant à travers l'effet de multiplication et la génération du revenu, la consommation dans le schéma néo-classique joue un rôle passif, elle n'est qu'un résidu.

II. DU SCHEMA D'EQUILIBRE A LA THEORIE DES FLUCTUATIONS

Puisque d'après le schéma néo-classique, toute situation de déséquilibre entraînée par une perturbation exogène se résoud tôt ou tard en situation d'équilibre, on peut penser que les économistes néo-classiques aient voulu utiliser le schéma pour élaborer une théorie des fluctuations à partir de perturbations endogènes à leur système : il suffit, par exemple, d'introduire dans le schéma la possibilité de la thésaurisation pour rendre compte d'un certain nombre de cycles, ceci tout comme dans le cas du schéma keynésien.

Comme le remarque Evans¹, plusieurs constatations pouvaient faire l'objet d'une intégration théorique dans le schéma néo-classique, permettant ainsi de déboucher sur une explication des cycles : en effet les économistes travaillant sur le cycle se sont aperçus que :

1) Lors des phases de dépressions, des réserves excédentaires s'accumulaient dans les banques, et que deux raisons importantes pour l'amorce du retournement favorable de l'activité étaient d'une part un excès de fonds prêtables, d'autre part un taux de l'intérêt faible.

2) l'investissement est partiellement influencé par les anticipations et que le même taux d'intérêt suscitait moins d'investissement dans une phase de dépression que dans une phase d'expansion.

3) les salaires variaient avec un retard par rapport aux prix.

On peut retrouver déjà chez Wicksell l'amorce d'une théorie des fluctuations. Envisageons brièvement cette possibilité qui nous semble importante dans la mesure où la conception de Wicksell sera partiellement adoptée et partiellement critiquée par Hayek lui-même.

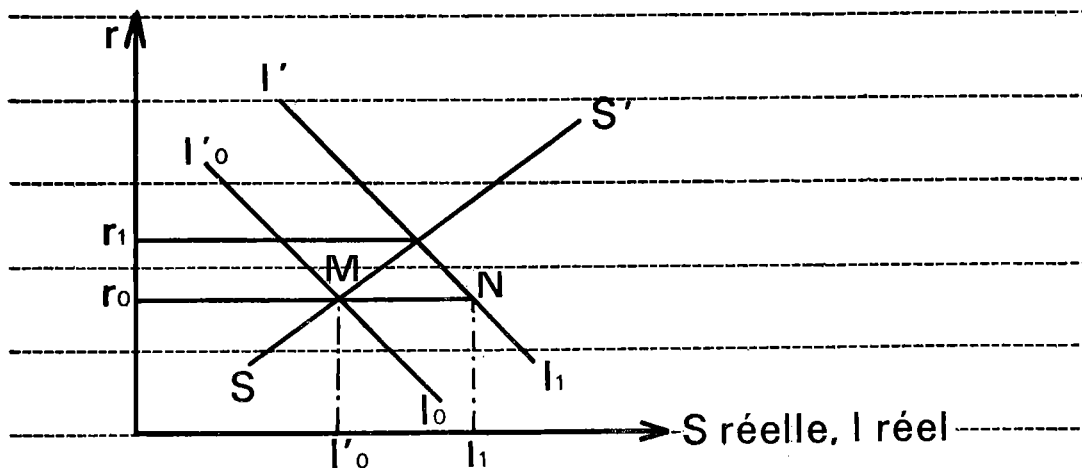
Etudions la manière dont se résolvent les modifications de la quantité de monnaie dans le schéma de Wicksell² : tout dépend en fait de la divergence entre les deux taux d'intérêt qu'il retient, à savoir le taux naturel d'une part, correspondant à l'égalité de l'épargne et de l'investissement, et le taux monétaire d'autre part, c'est-à-dire le taux qui est effectivement pratiqué par les banques. Le rôle perturbateur des banques peut être, par exemple, appréhendé au niveau du crédit qu'elles sont susceptibles d'accorder aux entreprises, par l'intermédiaire d'une baisse du taux de l'intérêt monétaire. Supposons donc que les banques disposent de réserves oisives et qu'elles puissent les prêter aux entreprises : si ces dernières empruntent non seulement les fonds offerts par les épargnants mais encore la monnaie additionnelle que leur offrent les banques, et ceci afin de financer l'investissement, il apparaîtra un excès de demande de biens et services sur le marché des produits, de même qu'un

1. M.-K. Evans : « Macroeconomic activity », Harper and Row, 1969, chapitre 12, p. 327. p. 327.

2. K. Wicksell : « Lectures on political economy », Londres routledge and sons, 1935.

excès de demande sur les marchés des facteurs. Si la position initiale était une position de plein-emploi, et si l'investissement additionnel n'est pas équilibré par une épargne additionnelle correspondante, c'est-à-dire par une diminution de la consommation, l'excès de demande sur les marchés des produits et des facteurs est inévitable. Ceci détermine nécessairement une augmentation des prix. Ainsi, au total, l'augmentation de la masse monétaire en circulation détermine une hausse des prix.

Considérons un exemple graphique : sur la figure ci-dessous SS' est la courbe d'offre d'épargne et I_0I_{01} la courbe de demande d'investissement initiale. Supposons maintenant que pour une raison quelconque (augmentation de l'incitation à investir due par exemple au relèvement des profits ou du taux de profit anticipé) la courbe de demande d'investissement se relève en $I_1I'_1$.



Dans la situation initiale, r_0 est le taux d'intérêt naturel qui assure l'équilibre de l'épargne et de l'investissement et il est supposé égal au taux monétaire de l'intérêt. Dans la nouvelle position, le taux d'équilibre naturel devient r_1 . Si les banques acceptent de fournir la monnaie additionnelle exigée par le relèvement de l'investissement à l'ancien taux r_0 (ce qui est tout à fait concevable selon Wicksell étant donné que les banques n'ont aucune idée de ce que peut être le niveau du taux naturel de l'intérêt), la quantité de monnaie additionnelle qu'elles prêtent est alors égale à MN . Dans ces conditions, l'augmentation de la demande d'investissement représente une augmentation de la demande totale des biens car il n'y a pas eu de diminution de la consommation. Cet excès de demande détermine alors une hausse des prix. Dans quelle proportion et combien de temps les prix augmenteront-ils ainsi ? Wicksell répond : tant que le taux monétaire sera inférieur au taux naturel, l'excès de demande subsistera. Seulement lorsque les prêts des banques et la création de monnaie cesseront, la hausse des prix s'arrêtera. Alors le taux monétaire (effectif) rejoindra le taux naturel (d'équilibre), l'investissement sera à nouveau juste égal à l'épargne volontaire.

Le problème est alors de savoir quelle sera l'ampleur de la hausse des prix : elle sera nécessairement exactement proportionnelle à l'augmentation de la quantité de monnaie, sinon il y aurait apparition d'encaisses oisives involontaires qui abaisseraient le taux d'intérêt monétaire au-dessous du taux naturel, renforçant ainsi le processus inflationniste. Par ailleurs, les salaires monétaires ont finalement augmenté exactement dans la même proportion que les prix : tant que les salaires étaient en retard par rapport aux prix, les entrepreneurs ont augmenté la quantité de travail employée. Puisque l'offre de

travail est elle-même limitée, tôt ou tard cet excès de demande de travail s'est réduit par une hausse des salaires monétaires de même importance que celle des prix.

Dans cette situation, que Wicksell considère comme normale, les banques ont joué un rôle purement passif en accordant la monnaie nécessaire à l'investissement additionnel. Cependant les banques peuvent également jouer un rôle actif : Supposons une situation où le taux monétaire et le taux naturel sont égaux et où les courbes d'épargne et d'investissement sont données. Les banques disposant de réserves excédentaires se portent acheteuses sur le marché des titres, aux côtés des épargnants. La conséquence immédiate est une hausse du prix des titres. Dans ces conditions il se crée un excès de demande sur les marchés des biens et des facteurs, ce qui entraîne une hausse des salaires et de prix. Lorsque les banques cessent d'agir sur le marché, les prix cessent de monter et le taux d'intérêt retrouve son niveau d'équilibre.

Sur ce point il faut remarquer avec G. Ackley¹ que Wicksell comprenait très bien que si les prix des biens et services augmentent du fait de l'excès de demande, la hausse des prix en elle-même est incapable d'éliminer l'excès de demande. En effet, si, partant d'une position de plein-emploi, les entrepreneurs disposent de monnaie additionnelle, et augmentent leur demande d'investissement, ceci ne peut se réaliser effectivement, c'est-à-dire qu'ils ne peuvent effectivement obtenir ce qu'ils demandent, qu'en détournant des biens d'autres usages, c'est-à-dire, principalement, de la consommation, et ceci en offrant des prix plus élevés. Si les prix augmentent, les consommateurs, pour un revenu donné (existence d'un lag prix salaire) ne peuvent pas et ne veulent pas payer ces nouveaux prix puisque leurs revenus monétaires sont inchangés pour l'instant. Ainsi les entrepreneurs peuvent-ils attirer des ressources vers l'investissement grâce à la hausse des prix.

Ce processus s'appelle « l'épargne forcée » : les consommateurs sont contraints de réduire leur consommation du fait de la hausse des prix et de la constance de leurs revenus monétaires. En fait, tout se passe « comme si » l'investissement avait trouvé une épargne correspondante permettant de le financer : simplement, le processus est purement nominal, les consommateurs financent effectivement l'investissement par l'intermédiaire de la hausse des prix qui réduit leur consommation réelle : une épargne additionnelle qui n'appartient pas aux consommateurs s'est dégagée : elle est intégralement appropriée par les entrepreneurs qui en tirent les bénéfices.

Mais Wicksell considère cette situation comme temporaire : la hausse des prix et donc la vente des produits à des prix plus forts entraîne automatiquement une hausse des salaires et crée donc un revenu nominal additionnel de même dimension que la hausse des prix. Les consommateurs, bénéficiant de ce surcroît de revenu, retrouvent leur position initiale en termes réels : ils veulent alors rétablir le niveau de consommation initial, ainsi l'excès de demande subsiste et la hausse des prix s'est avérée incapable de le réduire.

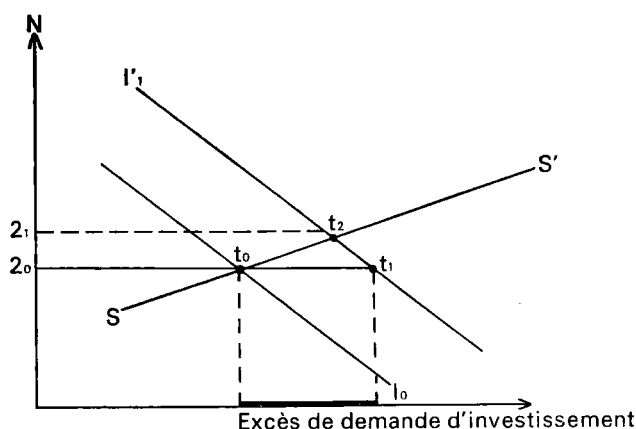
Pour que l'excès de demande s'annule effectivement, il faut avant tout que le taux monétaire rejoigne le taux naturel, c'est-à-dire que les banques s'adaptent. Dans ces conditions, on comprend que la variable stratégique de rétablissement de l'équilibre à partir d'une perturbation quelconque, dans le schéma néo-classique, n'est pas, comme on pourrait le penser dans une interprétation naïve, le niveau général des prix, mais le taux de l'intérêt, ou plutôt l'écart entre le taux monétaire et le taux naturel de l'intérêt lorsque le taux

1. G. Ackley : « Macroeconomic Theory ». Collier Mac Millan, 1968, p. 151.

monétaire aura rejoint le taux naturel, la conséquence immédiate sera une réduction de la consommation et de l'investissement et donc l'atteinte d'une nouvelle position d'équilibre. Sinon, la hausse des prix se poursuivra indéfiniment et de façon cumulative : c'est la base de la théorie des processus cumulatifs de Wicksell, à savoir l'existence d'une spirale inflationniste (dans notre exemple) qui « s'entretient d'elle-même » par l'intermédiaire de la hausse des revenus monétaires. L'ensemble du raisonnement présenté jouerait en sens inverse dans le cas d'une diminution initiale de la demande globale due à un excès du taux monétaire sur le taux naturel.

Remarquons que dans le cas d'un processus cumulatif à la baisse, les conclusions que l'on peut tirer de Wicksell sont assez identiques à celles de Keynes lui-même dans la « Théorie générale » à propos du rétablissement de l'équilibre de plein emploi : dans les deux cas une baisse des salaires ne peut qu'aggraver la crise. Toutefois les remèdes à cette crise sont différents chez les deux auteurs, comme nous le savons.

Représentons graphiquement l'ensemble du processus décrit sur le marché de l'épargne et de l'investissement :



Remarquons enfin que si, comme le font les versions les plus sophistiquées de la théorie néo-classique, et notamment celle de Wicksell, on introduit la thésaurisation comme significative, ceci entraîne par là-même une réduction de la circulation monétaire, donc une baisse de la demande globale, donc une baisse de prix pour un produit donné, l'apparition d'un sous-emploi : la déflation continuera jusqu'à ce que la thésaurisation s'arrête. A ce moment, un nouvel équilibre sera atteint, auquel correspondent un niveau de prix et un revenu monétaire plus faibles. Et inversement dans le cas d'une déthésaurisation. Ainsi, l'on peut, comme le fera Keynes, introduire deux niveaux de partage du revenu, avec les déterminants néo-classiques : le premier entre consommation et épargne, fonction du taux de l'intérêt, le second « irrationnel » pour les néo-classiques, c'est-à-dire qui n'obéit à aucun motif précis ni à aucune règle systématique, entre épargne placée et épargne thésaurisée.

A partir de cet embryon d'une théorie des fluctuations chez Wicksell, soit par l'explication du retour à l'équilibre de plein emploi, soit par l'explication de la génération des processus cumulatifs, les auteurs néo-classiques ont formulé différentes théories alternatives des fluctuations que l'on peut regrouper avec Evans, en trois branches principales¹ :

1) Les théories monétaires de la demande. Ces théories soutiennent que les fluctuations du taux de l'intérêt et la disponibilité des fonds prêtables sont

1. M. K. Evans, op. cit., p. 327.

responsables des fluctuations de l'investissement et donc de l'économie dans son ensemble. Les points de retournements ne se produiraient pas si les conditions monétaires ne les déterminaient pas. (Hawtrey, Hayek.)

2) Les théories non monétaires de la demande. Ces théories établissent qu'il y a un désajustement entre le montant du stock de capital et le montant de la demande, de telle sorte que le rapport investissement/demande globale doit être modifié pour revenir à l'équilibre. Ces changements sont suffisants pour déterminer les points de retournements, qui peuvent eux-mêmes être amplifiés par les facteurs monétaires. (Spiethoff, Tugan-Baranowski, Cassel, Hobson.)

3) Les théories de l'offre.

Les fluctuations des coûts et des marges de profits sont les facteurs principaux influençant l'activité économique. La modification des marges de profit, par son effet sur les anticipations, est suffisante pour déterminer les points de retournement. Bien que l'investissement soit la composante principale de la demande globale qui est affectée, un changement des profits peut entraîner un changement du montant des fonds disponibles pour tous les types de transactions de crédit, et ainsi affecter de nombreuses composantes de la demande globale. (Mitchell.)

III. LA CONTRIBUTION DU PR. HAYEK A LA THEORIE DES FLUCTUATIONS

Nous nous limiterons ici à l'étude de la version primitive de la théorie du Pr. Hayek, c'est-à-dire celle de « Prices and Production », afin de fournir les principaux éléments nécessaires pour comprendre la critique de Sraffa et la réponse de Hayek figurant dans la partie suivante de notre travail. Bien entendu, Hayek, comme nous l'avons remarqué au début, a reformulé sa théorie en termes plus clairs par la suite, mais sur le fond les choses n'ont pas changé. Enfin d'autres critiques et débats à propos de l'ouvrage de Hayek ont rapidement vu le jour ; nous n'en tenons pas compte ici (voir Bibliographie).

Quatre points principaux retiendront successivement notre attention :

- A) L'influence de la monnaie sur les prix.
- B) La théorie de la production.
- C) Epargne volontaire, épargne forcée, prix et production.
- D) L'explication des cycles économiques.

A) L'INFLUENCE DE LA MONNAIE SUR LES PRIX

Hayek fait d'abord un bilan des théories existantes, de l'influence et du rôle que peut jouer la monnaie dans toute économie :

1) La vieille théorie quantitative de la monnaie n'a fait que peu de progrès, notamment avec les analyses de Hawtrey¹. Son insuffisance principale réside, selon Hayek, dans le fait qu'elle ne considère que les répercussions des facteurs monétaires sur le niveau général des prix. Selon Hawtrey, l'influence que la monnaie peut exercer sur les prix relatifs n'est effective que si celle-ci agit d'abord sur le niveau général des prix : Hayek pense que cette idée entraîne trois faux jugements² :

— D'abord le fait que la monnaie agisse sur les prix et la production si et seulement si le niveau général des prix se modifie. Dans ces conditions,

1. R. G. Hawtrey : « The trade cycle ». Reproduit dans *Readings in Business cycle theory*. Philadelphie. Blakiston, 1944.

2. F. A. Hayek, op. cit., p. 7.

les prix et la production sont in affectés par la monnaie, c'est-à-dire qu'ils restent à leur niveau « naturel », si le niveau des prix reste stable.

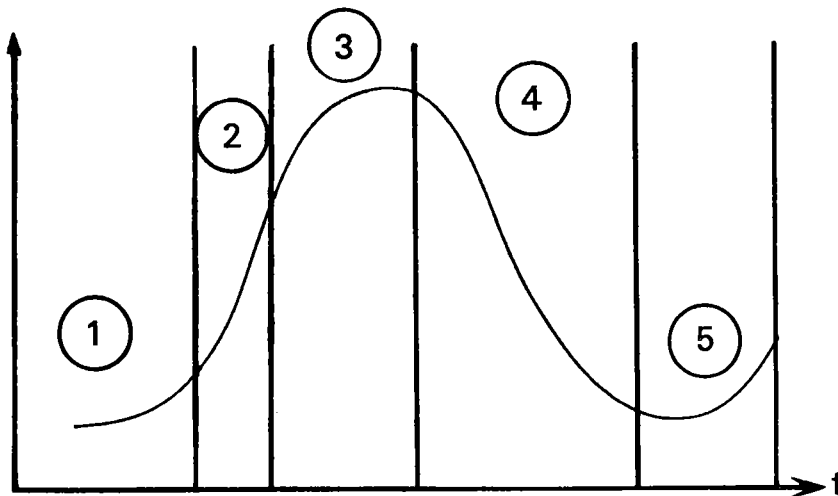
— Ensuite, le fait qu'un niveau des prix qui augmente (diminue) tende toujours à déterminer une augmentation (diminution) de la production.

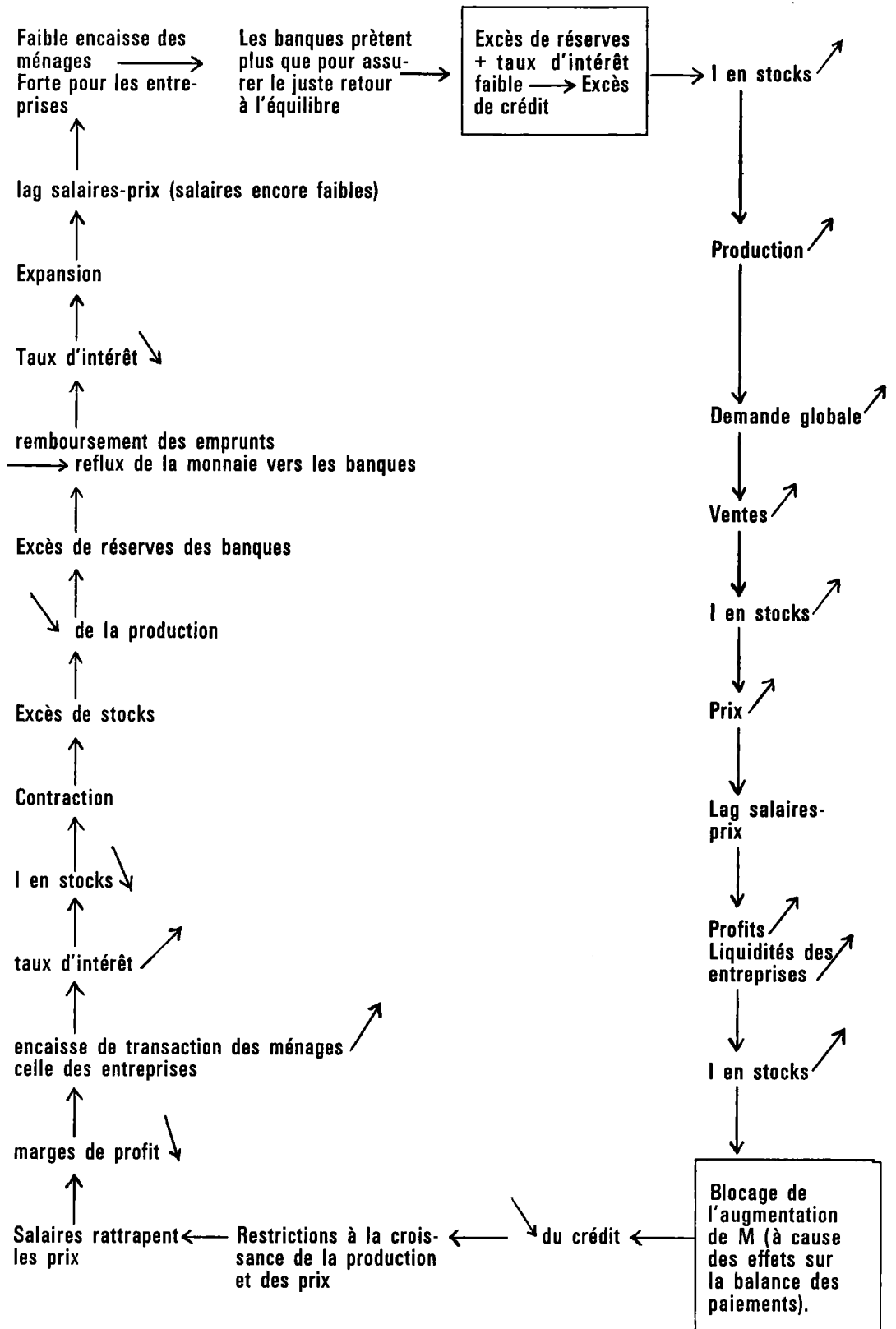
— Enfin, le fait que la théorie monétaire pourrait purement et simplement se ramener à une théorie de la détermination de la valeur de la monnaie.

D'après Hayek, ce sont de telles illusions qui rendent possible de supposer que l'on peut négliger l'influence de la monnaie tant que sa valeur est supposée stable, et d'appliquer sans problème les raisonnements de la théorie économique générale qui ne retient que les « causes réelles » pour ensuite rajouter une théorie distincte de la valeur de la monnaie et de ses conséquences pour obtenir un schéma global de fonctionnement (dichotomie). Ainsi, la théorie du cycle, proposée par Hawtrey n'est rien de plus qu'une extension de la théorie quantitative, sauf qu'elle inclut l'idée que des réserves bancaires excédentaires existent pendant les dépressions. Puisque $MV = PQ$, si $MV = C^t$, il n'y aura pas de fluctuations cycliques si l'on peut stabiliser MV pendant le cycle. Toutefois, si la stabilisation de M , c'est-à-dire d'un stock, semble possible, celle de MV , c'est-à-dire d'un flux, semble déjà beaucoup plus hypothétique.

Remarquons que c'est en partie contre cette présentation naïve de la théorie néo-classique des fluctuations que s'élèvera Hayek qui tentera de montrer qu'en fait la dichotomie n'est que formelle puisque le processus cyclique dépend étroitement des interactions entre le secteur monétaire et le secteur réel.

Reprenons très brièvement les schémas de Hawtrey en les présentant sous une forme simplifiée : étude d'un cycle complet.





Variables		Phase 1 (Amorce Boom)	Phase 2 (Boom)	Phase 3 (Décélé- ration)	Phase 4 (Dépres- sion)	Phase 5 (Reprise)
Réerves bancaires		Excéd. >	Excéd.	≈ 0	Excéd.	Excéd. >
Crédit						
dM/dt		> 0	> 0	> 0	< 0	> 0
d ² M/dt ²		> 0	> 0	< 0	< 0	> 0
dV/dt		> 0	> 0	> 0	< 0	> 0
d ² V/dt ²		> 0	> 0	< 0	< 0	> 0
Liquidités	mén.	Stables				
	entr.					
Encaisses de Transactions	mén.	Stables				
	entr.					
Taux d'intérêt		Faible	Faible			
Balance des paiements		Bonne	Danger	mauvaise	rétablis- sement	Bonne
Investissement en stocks						
Production						
Demande globale						Stable
Ventes						Stables
Prix		Stables				Stables
Salaires		Stables				
Lag prix-salaires		= 0	>> 0	= 0	<< 0	< 0
Profits		Stables				

Sphère
monétaire

Conditions
externes

Sphère de
production

2) L'influence de la monnaie sur les décisions individuelles.

L'explication de la valeur de la monnaie et des changements de sa quantité reposent alors sur les fondements du concept d'utilité marginale (V. Mises). Hayek reconnaît l'insuffisance explicative des effets des changements de la quantité de monnaie selon ce type de théorie.

3) L'influence de la quantité de monnaie sur le taux de l'intérêt et donc sur les demandes relatives des biens de consommation et de production (Thorn-ton, T. Joplin, Tooke, Mill).

Hayek mentionne la remise à jour par Walras en 1879¹ de la théorie de l'épargne forcée : selon lui, c'est par l'intermédiaire de cette théorie que Wicksell aurait découvert Walras.

Wicksell, quant à lui, établit une proposition fautive, à savoir une liaison rigide entre le taux de l'intérêt et les changements du niveau général des prix.

En l'absence de perturbations monétaires, le taux d'intérêt serait déterminé de façon à égaliser la demande et l'offre d'épargne : ceci est le taux naturel de l'intérêt de Wicksell que Hayek appelle taux d'équilibre². En économie monétaire, le taux effectif ou monétaire est différent du taux naturel ou d'équilibre parce que la demande et l'offre d'épargne ne sont pas confrontées dans leur expression naturelle mais dans leur expression monétaire, c'est-à-dire en monnaie, dont la quantité disponible pour ce propos peut être arbitrairement modifiée par les banques. Ainsi les banques peuvent jouer un rôle perturbateur déformant ; elles sont à l'origine de déplacements de l'équilibre et des processus cumulatifs.

Si le taux monétaire est égal au taux naturel, le taux d'intérêt est neutre, c'est-à-dire qu'il n'exerce aucune influence sur les prix. Si les banques diminuent le taux monétaire (crédit), la circulation augmente et les prix augmentent (inversement à la baisse). Ainsi, si les prix varient et si le taux monétaire est égal au taux naturel, il n'y a pas de causes monétaires au changement des prix. De là, Wicksell en déduit que si l'on a l'égalité des deux taux, alors le niveau des prix restera stable.

Si le taux monétaire est inférieur au taux naturel, la hausse des prix impliquera un phénomène d'épargne forcée.

Von Mises reprendra la théorie de Wicksell en l'affinant : il analysera les influences différentes qu'une divergence des deux taux exerce sur les prix des biens de consommation d'une part, sur ceux des biens de production d'autre part. A partir de cette étude, Von Mises débouchera sur une explication du cycle du crédit.

4) L'évolution possible de la théorie monétaire. Wicksell pensait que le taux d'équilibre égalisait la demande et l'offre d'épargne et permettait de maintenir un niveau stable des prix (les banques doivent prêter ni plus ni moins que l'épargne qu'elles ont reçu). Dans ces conditions, le montant de monnaie qu'elles réinjectent est variable ; d'autre part, le montant de monnaie injectée doit être stable pour que les prix demeurent stables. Donc il y a incompatibilité du point de vue des banques : elles sont incapables d'assurer simultanément les deux objectifs s'il se dégage une épargne nette de période en période : la stabilité des prix est ainsi incompatible avec l'égalité $S(i) = I(i)$.

1. L. Walras : « Théorie mathématique du billet de banque », 1879, (cité par Hayek).

2. On trouve également chez Wicksell : Taux normal ou taux réel.

D'autre part, en période d'augmentation de la production, si l'on conserve l'égalité des deux taux, les prix baisseront et, si l'on garde les prix constants, le taux monétaire devra être inférieur au taux naturel.

En fait, selon Hayek, les changements de $M V$ déterminent toujours des changements des prix relatifs, même si le niveau général des prix ne varie pas. Or, comme ce sont les prix relatifs et leurs variations qui déterminent le montant et l'orientation de la production, toute variation de $M V$ doit nécessairement modifier la production. Tout ceci amène Hayek à penser que le concept de valeur générale de la monnaie est superflu lorsqu'il est conçu comme l'inverse du niveau des prix.

B) LA THEORIE DE LA PRODUCTION

La théorie monétaire de Hayek devient une théorie des cycles par l'intermédiaire de sa théorie de la production.

Comme le remarque le Pr. Guitton¹, Hayek a recueilli l'héritage de deux conceptions théoriques, celle de Bohm-Bawerk d'une part, celle de Wicksell d'autre part. Ce à quoi nous ajouterions volontiers Jevons. Tout comme nous avons remarqué la filiation étroite entre Wicksell et Hayek en ce qui concerne l'explication et le rôle des désajustements entre les deux taux d'intérêt, examinons maintenant brièvement la reformulation de la théorie du détour de production de Bohm-Bawerk - Jevons - Wicksell par Hayek. Celui-ci s'intéresse² non pas aux changements des méthodes de production, rendus possibles par le progrès technique, mais à l'augmentation du produit rendue possible par une transition vers des méthodes de production plus capitalistiques, c'est-à-dire plus détournées. Selon lui, ce n'est que par l'analyse de ce phénomène que l'on peut montrer comment se crée une situation où il est temporairement impossible d'employer toutes les ressources disponibles. Hayek reprend alors le triangle de Jevons : ce schéma représente un processus de production à travers le temps. La surface de chaque rectangle représente la valeur du produit de la période.

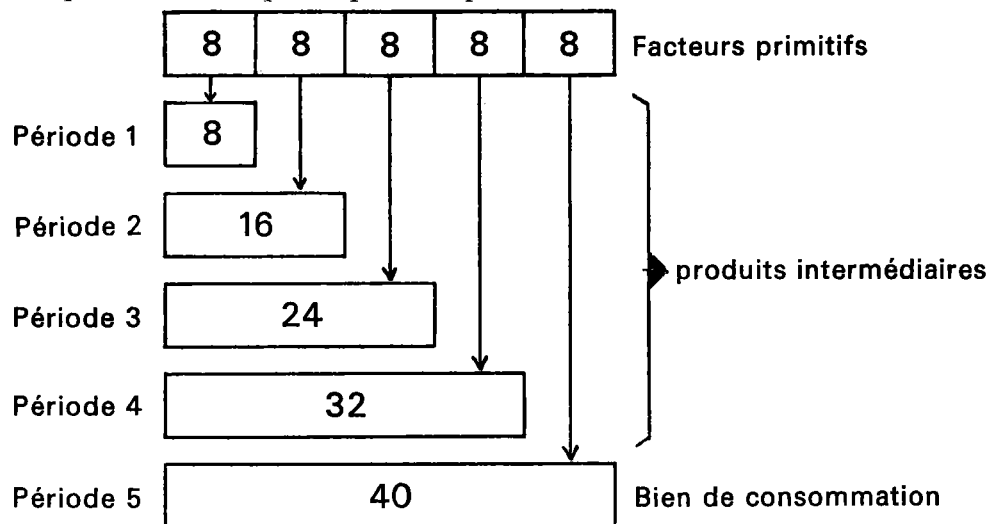
Les produits successifs s'obtiennent de la façon suivante :

Période 1 : Facteurs primitifs (terre + travail) → produit intermédiaire.

Période 2 : Produit intermédiaire + Facteurs primitifs → produit intermédiaire.

Période n : Produit intermédiaire + Facteurs primitifs → bien de consommation.

Reprenons l'exemple le plus simple :



1. H. Guitton : « Fluctuations et croissance économiques ». Paris, Dalloz, 1964, p. 147.

2. F. A. Hayek : op. cit., p. 35.

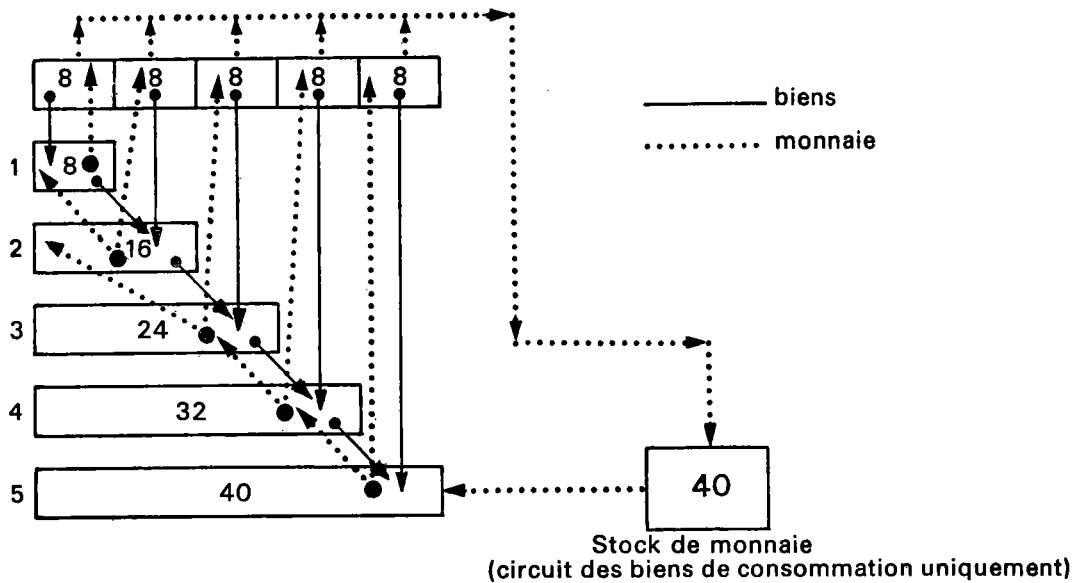
Dans l'exemple présenté, il apparaît quatre détours de production.

A la période 1, les facteurs primitifs permettent d'obtenir un output de biens de production : 8. Combiné à d'autres facteurs primitifs, ce bien de production devient produit intermédiaire et permet d'obtenir un nouveau produit intermédiaire, etc. Ainsi, le détour de production permet d'accroître la valeur des biens de production-produits intermédiaires. A la fin de la 4^e période, la valeur des biens de production est : $8 + 16 + 24 + 32 = 80$. Ces 80 permettent, combinés à 8 de facteurs primitifs, d'obtenir 40 de biens de consommation.

Le rapport entre la valeur des biens de production et celle des biens de consommation est donc de :

$$\frac{80}{40} = 2$$

Ainsi, les biens descendent dans le triangle alors que la monnaie remonte dans le triangle (elle est d'abord échangée contre des biens de consommation). Elle est échangée à chaque étape contre des facteurs de production qui l'utilisent pour acheter des biens de consommation.



Quant à la masse monétaire pour le circuit des biens de production, elle se décompose de la façon suivante à chaque période :

$$\begin{array}{r}
 \text{étape 5 : } 40 - 8 = 32 \\
 \qquad \qquad \qquad + \\
 \text{étape 4 : } 32 - 8 = 24 \\
 \qquad \qquad \qquad + \\
 \text{étape 3 : } 24 - 8 = 16 \\
 \qquad \qquad \qquad + \\
 \text{étape 2 : } 16 - 8 = 8 \\
 \qquad \qquad \qquad + \\
 \text{étape 1 : } 8 - 8 = 0 \\
 \qquad \qquad \qquad \underline{\hspace{1cm}} \\
 \qquad \qquad \qquad = 80
 \end{array}$$

Le flux total de monnaie est donc bien de : $80 + 40 = 120 =$ valeur du produit global.

C) EPARGNE VOLONTAIRE, EPARGNE FORCEE, PRIX ET PRODUCTION

1) Le cas d'une épargne volontaire

Rappelons que pour les néo-classiques l'épargne procède l'investissement, c'est-à-dire que pour investir il faut d'abord épargner. Or, étant donné que le partage entre la consommation et épargne représente le partage entre la consommation présente et la consommation différée, l'épargne représente un détournement de certaines ressources devant être normalement affectées à la consommation.

Supposons avec Hayek que les consommateurs épargnent 1/4 de leur revenu monétaire total, soit :

$$S = \frac{1}{4} \times 40 = 10$$

Ce surcroît d'épargne permettra un surcroît d'investissement de 10, augmentant ainsi la valeur des biens de production de 80 à 90. Dans ce cas, le rapport Biens de production/Biens de consommation qui était de $80/40 = 2$ devient $90/30 = 3$.

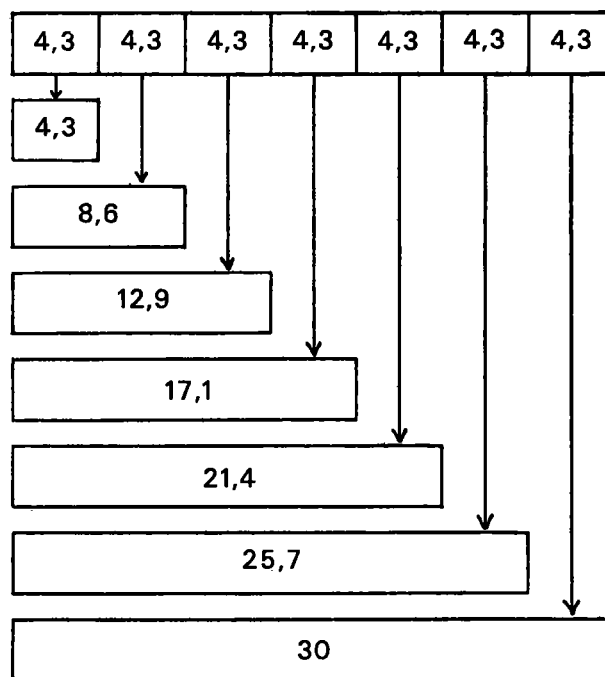
On avait auparavant 5 étapes pour la fabrication des biens de consommation. La valeur des biens de consommation étant de 40, chaque détour apportait une valeur de :

$$5x = 40 \text{ soit } x = 8$$

Maintenant la valeur des biens de consommation est de 30. Or le rapport précédent est passé de 2 à 3, c'est-à-dire que l'on est passé de 4 à 6 détours de production, c'est-à-dire de 5 à 7 étapes : ainsi, chaque étape apportera maintenant une valeur de :

$$7x = 30 \text{ soit } x = 4,3$$

c'est-à-dire que le nombre de périodes a augmenté = le triangle s'est allongé et rétréci :



Le processus décrit a respecté l'équilibre : ainsi, la monnaie est restée neutre, elle n'a pas perturbé les phénomènes réels de l'accroissement de l'intensité capitalistique de la production. Le même flux monétaire total : $80 + 40 = 120$ est devenu $90 + 30 = 120$, a circulé (M V).

2) Le cas d'une épargne forcée

α) Crédit à la production.

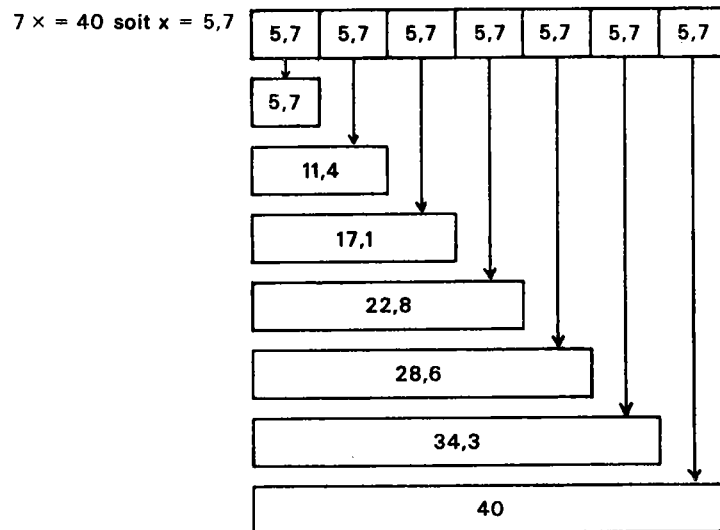
Supposons que la monnaie mise à la disposition de l'investissement ne soit plus prélevée sur les dépenses de consommation (épargne volontaire ou spontanée) mais que le flux total de monnaie lui-même augmente comme résultat de l'action des banques. Supposons que celles-ci, subitement, injectent dans l'économie un supplément de monnaie sous la forme de crédits aux entrepreneurs. Nous allons montrer que, dans ce cas, les modifications de la structure du triangle de Hayek ne sont plus équilibrées comme dans le cas de l'épargne volontaire. Supposons que la « proportion » soit modifiée de la même façon que dans le cas précédent (c'est-à-dire que l'on passe de 4 à 6 détours). Dans ce cas, les entrepreneurs doivent recevoir un supplément de monnaie de 40 sous forme de crédits (création de monnaie) = en effet, on aura alors :

$$\frac{80 + 40}{40} = \frac{120}{40} = 3 = \frac{90}{30}$$

S forcée S volontaire

Et le triangle s'allongera (ceci dû à l'augmentation du financement qui détermine un accroissement du nombre de détours de production) mais ne se rétrécira pas (pas d'épargne volontaire, l'intégralité du revenu des consommateurs est effectivement consommé).

La contribution de chaque étape sera alors de :



Cependant une différence fondamentale existe entre les deux cas :

Dans le cas d'une épargne volontaire, la modification de la structure de la production était acquise une fois pour toutes et donc la nouvelle structure était permanente (en effet, on a supposé que la modification de la répartition entre biens de consommation et biens de production était permanente). Cette modification résultait alors du choix volontaire des individus (comportement spontané d'épargne). De plus, le fait que dans la situation d'épargne volontaire, le montant de monnaie dépensé pour l'achat des biens de consommation ait

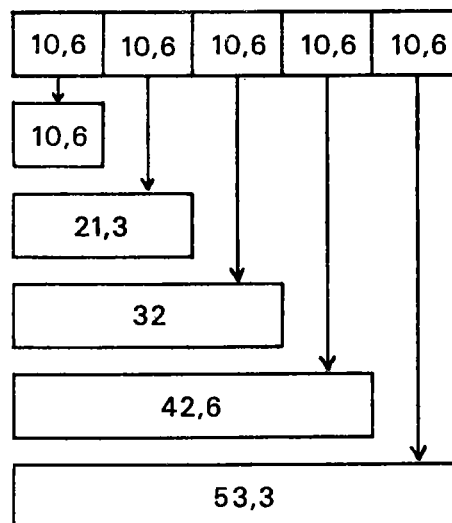
diminué (de 40 à 30), de même que le montant de monnaie reçu par les facteurs ait diminué (de 40 à 30), signifie que le prix d'une unité de facteur de production, dont la quantité totale n'a pas varié, a diminué dans la même proportion. Cependant le produit physique des biens de consommation a augmenté du fait de l'accroissement du nombre des détours de production : or, sa valeur monétaire a diminué, donc le prix d'une unité de biens de consommation a diminué davantage que le prix d'une unité de facteur de production : la position réelle des consommateurs, en termes de biens de consommation, s'est donc améliorée et ils n'ont alors aucune raison d'augmenter à nouveau la proportion de la monnaie qu'ils consacrent à l'achat des biens de consommation : ainsi il n'y a aucune cause endogène pour ramener le système vers les anciennes proportions de $80/40 = 2$. Le système est parfaitement stable.

Dans la version présente, le sacrifice sur la consommation n'est pas volontaire et ce sacrifice n'est pas fait par ceux qui bénéficient des résultats de l'investissement : il est fait par les consommateurs qui, du fait de la concurrence des entrepreneurs pourvus de monnaie additionnelle, sont obligés d'ajourner une partie de leur consommation réelle : aussi l'épargne ne vient pas d'une décision volontaire des consommateurs mais d'une contrainte, c'est-à-dire que, pour obtenir les moyens de production qu'ils désirent, les entrepreneurs ont proposé des prix plus élevés, et ainsi, en conséquence de la hausse des prix, la consommation réelle a diminué, même si la consommation monétaire n'a pas changé.

Dans ces conditions, dès que leur revenu monétaire augmentera, les consommateurs tenteront d'accroître leur consommation réelle afin de la ramener à la proportion habituelle. Ce sera la conséquence de l'augmentation des prix entraînant des ventes nominales plus élevées et donc des distributions de revenus plus élevées : la hausse des salaires provient donc indirectement d'un montant plus élevé de monnaie disponible pour l'investissement.

Dès que la position des consommateurs s'améliore, en supposant avec Hayek que les revenus augmentent dans la même proportion que les prix, ils rétablissent la proportion antérieure entre les deux flux de monnaie. En conséquence, l'intensité capitaliste de la production doit diminuer.

La structure de la production devient alors la suivante :



En effet, avec leur revenu nominal inchangé (= 40), pendant la phase de transition, les consommateurs ne peuvent acheter effectivement que 30 des biens de consommation (leur revenu réel, du fait de la hausse des prix et donc de l'épargne forcée est de 30).

Donc, une fois la transition passée, ils veulent, au nouveau prix, consommer effectivement 40 comme auparavant : donc leur dépense monétaire doit être de 53,3.

En effet, si :

$$\begin{aligned} 40 \text{ nominaux} &\rightarrow 30 \text{ réels} \\ \text{c'est-à-dire } 40 (1-1/4) &= 30 \end{aligned}$$

Pour obtenir 40 réels il faut :

$$\begin{aligned} x (1-1/4) &= 40 \\ \text{soit } x &= 53,3 \end{aligned}$$

Ainsi, à partir de la structure originelle, il y a eu deux temps :

1) Du fait de l'injection de monnaie en faveur des entrepreneurs, les prix ont augmenté pour permettre l'investissement et ceci a créé une épargne forcée. Le produit nominal des biens de consommation est inchangé, il en est de même de la monnaie dépensée pour ce propos par les consommateurs. La structure de la production s'est capitalisée. Le triangle s'est allongé : c'est une phase de déséquilibre.

2) Du fait de la hausse des prix, les revenus monétaires ont augmenté (avec un lag) dans la même proportion. Si les consommateurs veulent rétablir la même proportion que dans la phase initiale, en ce qui concerne les achats de biens de consommation, l'intensité capitalistique devra diminuer pour que l'ancienne proportion, valeur des biens de production/valeur des biens de consommation, soit respectée et l'on retrouvera une structure identique à la structure réelle initiale avec 4 détours et donc 5 étapes, mais nominalement plus élevée.

Si les prix de départ étaient égaux à l'unité, le niveau des prix a augmenté puisque la proportion est passée de 80/40 à 106,5/53,3.

Ainsi le triangle s'est raccourci dans le deuxième temps. La monnaie est sortie de sa neutralité et a entraîné une sur-capitalisation artificielle suivie d'une décapitalisation¹.

C'est-à-dire que du fait du changement des prix induit par l'augmentation de la demande de biens de consommation, les processus plus détournés sont devenus non profitables. En fait, si la réduction de la capitalisation est possible, c'est parce que les nouveaux processus ne sont pas totalement achevés lorsque la quantité de monnaie injectée cesse d'augmenter. Parce qu'entre-temps le revenu des consommateurs a augmenté, les producteurs ne peuvent plus maintenir cette part artificiellement supérieure des biens de production et ils abandonnent leur tentative.

β) *Crédit à la consommation.*

Supposons que les banques accordent le crédit non plus aux producteurs mais aux consommateurs, amenant ainsi une augmentation de la demande de biens de consommation.

Supposons que nous sommes dans la situation d'épargne volontaire précédemment analysée, et imaginons que, subitement, les banques décident de

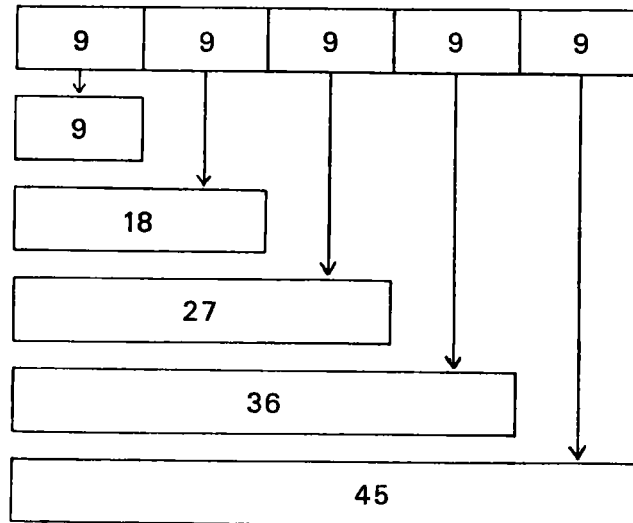
1. H. Guitton : op. cit., p. 149.

fournir aux consommateurs un montant de monnaie additionnelle au moins suffisant pour compenser l'épargne (épargne = 10), par exemple un montant de 15. Si les consommateurs utilisent cette monnaie pour l'achat de biens de consommation, nous passons alors par 3 étapes en ce qui concerne la « proportion ».

Phase initiale (avant S volontaire)	Phase d'S volontaire	Phase finale (crédit à la C)
$80/40 = 2$	$90/30 = 3$	$90/45 = 2$

c'est-à-dire que le nombre des étapes de production est ramené de 7 à 5.

Chaque étape ajoutera donc une valeur de : $5 \times 9 = 45$ soit $x = 9$.



Par rapport à la situation initiale avant épargne, la nouvelle situation est identique en tous points sauf en ce qui concerne les valeurs nominales plus fortes. Le triangle s'est allongé sous l'effet de l'épargne volontaire puis s'est raccourci et élargi sous l'effet du crédit à la consommation.

D) L'EXPLICATION DES CYCLES ECONOMIQUES

Armé de ces instruments, Hayek tente d'en tirer une explication monétaire des cycles économiques, explication qui se veut à la fois différente de celle amorcée par Wicksell et plus réaliste que celle proposée par Hawtrey.

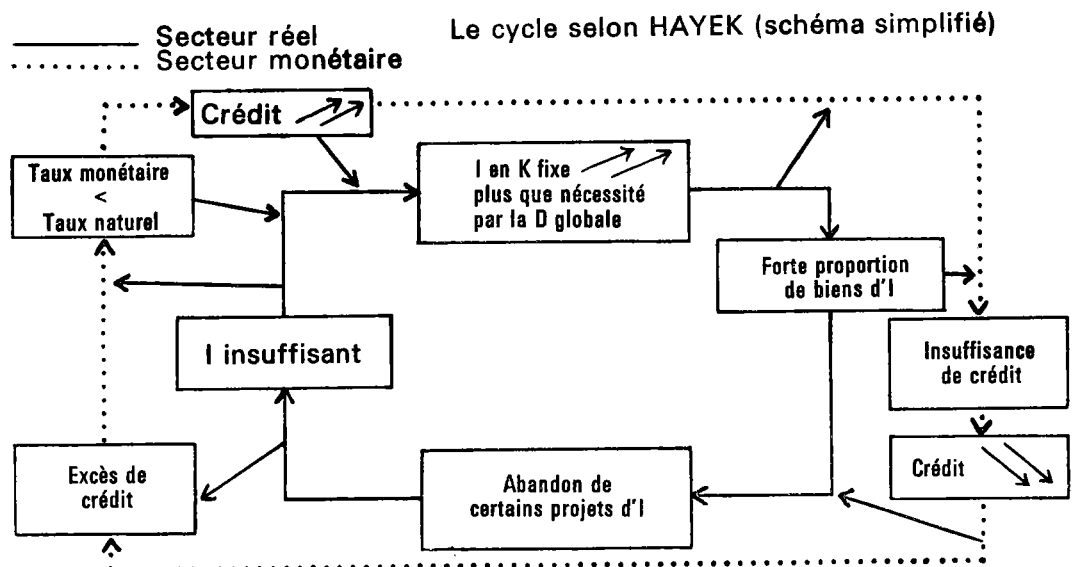
Nous avons vu précédemment que si Hayek adopte l'idée de la divergence des deux taux d'intérêt et de l'injection de monnaie comme cause première des fluctuations économiques, par le biais de l'épargne forcée, idée empruntée à Wicksell, il ne suit pas ce dernier dans l'explication du processus, qu'il trouve insuffisante, de par la négligence par rapport à l'analyse du comportement de la structure de production, comportement déterminé par les variations des prix relatifs des biens de production et de consommation. Sur ce point Hayek se rapproche, comme nous l'avons signalé, des analyses de V. Mises qui mettait l'accent avant tout sur les variations des prix relatifs consécutives à une variation de la quantité de monnaie, et non plus sur le niveau général des prix. On peut voir, dans les travaux de Hayek, l'amorce d'une analyse bi-sectorielle du fonctionnement de l'économie et c'est en ce sens qu'ils nous paraissent être intéressants.

Malheureusement, du point de vue de la pertinence de l'analyse en termes de détour de production ou de période de production, analyse menée initialement par l'école autrichienne et Wicksell, Hayek, s'il consentait à se poser la question fondamentale de l'évaluation (ou plutôt de la méthode d'évaluation) des biens capitaux (qu'il se donne...) retrouverait le problème insoluble et la circularité jamais résolus par ses prédécesseurs.

Par ailleurs, si le processus analysé par Hayek est différent de celui proposé par Hawtrey, la cause même des fluctuations cycliques est identique, à savoir les variations de l'injection de monnaie des banques par l'intermédiaire du crédit. Cependant, et contrairement à ce que pense Hawtrey, les mouvements provenant du secteur réel, particulièrement l'investissement en capital fixe, jouent un rôle fondamental au niveau de l'explication des fluctuations.

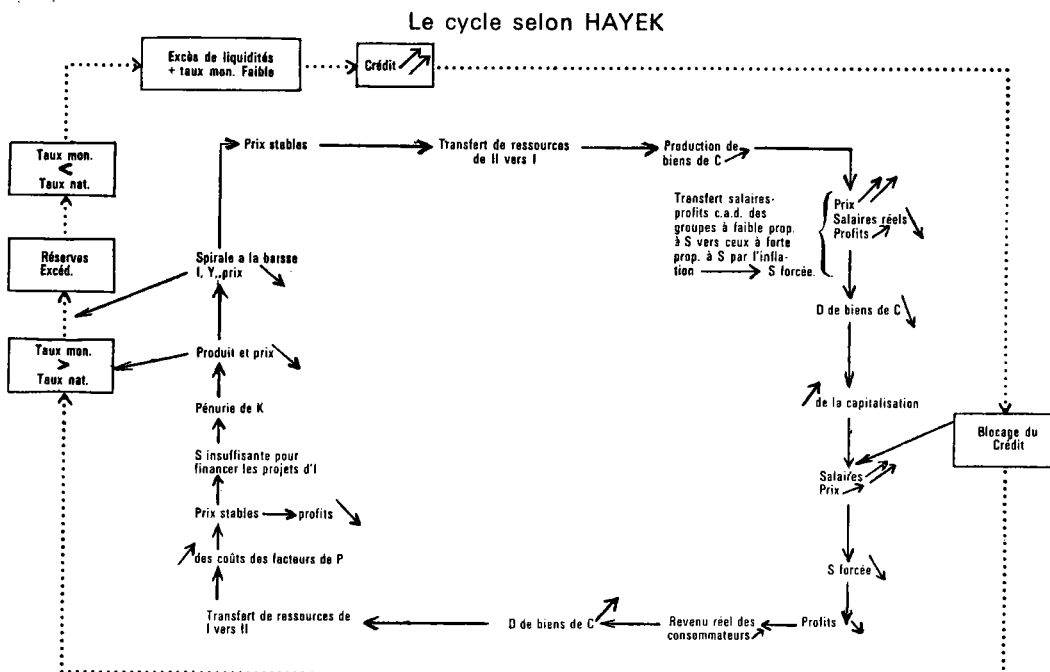
Ainsi, le cycle provient essentiellement des désajustements entre le taux monétaire de l'intérêt, pratiqué par les banques et le taux naturel égalisant théoriquement l'offre et la demande d'épargne. Si le taux monétaire est différent du taux naturel, c'est parce que les banques ajustent leur taux en fonction de leurs réserves. Lorsque le taux monétaire s'abaisse, les demandes de crédit augmentent et excèdent l'offre d'épargne dégagée par le revenu courant. A cette offre d'épargne, s'ajoute le crédit émis par le système bancaire : ceci est inflationniste parce que la demande globale ex-ante (dépense du revenu courante + épargne passée) est supérieure à l'offre globale ex-ante. Ainsi, lorsque le taux monétaire est inférieur au taux naturel, les prix augmentent : on se retrouve dans la situation définie par Wicksell : le niveau de l'investissement augmente au-dessus du niveau d'équilibre à cause du taux monétaire qui est faible et des prix qui augmentent puisqu'une hausse des prix signifie une valeur réelle plus faible des fonds à rembourser.

Nous envisagerons successivement et de façon très schématique plusieurs cycles de plus en plus affinés, correspondant tous au même processus.



L'abaissement du taux monétaire par rapport au taux naturel signifie que des ressources se déplacent des industries des biens de consommation vers les industries des biens de production. Ceci a pour conséquence l'adoption de méthodes plus capitalistiques et de processus plus détournés (approfondissement du capital). Or ceci détermine une proportion Secteur I (biens de P) / Secteur II (biens de C), trop forte étant donné que le plein emploi est permanent

dans l'analyse (ce que l'on attire en I on le perd en II) : ceci entraîne un mésajustement vertical, c'est-à-dire que l'allocation des facteurs de production entre les deux secteurs ne correspond pas à la répartition future de la demande entre consommation et investissement. Le mésajustement est dit vertical car il survient entre les étapes les plus hautes (les plus « primitives ») dans le triangle et les plus basses.



Reprenons avec Hayek l'explication du cycle à travers les déformations du triangle, en introduisant une distinction entre ce qu'il appelle « biens spécifiques » et « biens non spécifiques » : les « biens non spécifiques » sont les biens qui peuvent être employés dans toutes ou presque toutes les étapes de la production, alors que les « biens spécifiques » sont les biens qui ne peuvent être employés que dans une ou seulement quelques étapes ¹.

Naturellement, ce sont les « biens spécifiques », c'est-à-dire non malléables ou adaptables, qui jouent un rôle déterminant dans le processus de crise : en effet, ceux-ci étant par définition, non ou très peu transférables, ou adaptables, « ils bloquent du pouvoir d'achat aux moments où l'équilibre immédiat exigerait des déplacements rapides ² ».

Ainsi la crise s'expliquera, dans son approfondissement, par l'impossibilité qu'ont les « biens spécifiques » de circuler à travers toutes les étapes de la production, par opposition aux biens non spécifiques dont la circulation est

1. F. A. Hayek, op. cité, p. 71-72.

2. H. Guitton, op. cité, p. 149.

presque parfaite. Ces impossibilités de circulation auront alors des effets sur les marges de profits par l'intermédiaire des variations de prix, ce qui pourra contribuer à accentuer les tendances.

Il est clair qu'un même bien de production utilisé dans des étapes différentes de la production ne peut avoir des prix différents sur une même période. D'autre part, les prix temporairement différents offerts pour ce bien dans les différentes étapes sont la condition sine qua non de la circulation de ce bien entre ces étapes (des moins rentables vers les plus rentables).

A ce niveau, Hayek pose une hypothèse : les marges de profit augmentent d'autant moins que le processus de production s'allonge et inversement³.

Le fonctionnement du modèle

Supposons que les consommateurs décident d'épargner et d'investir une proportion supérieure de leur revenu, c'est-à-dire que l'on assiste à une augmentation de la demande de biens de production et donc à une baisse de la demande de biens de consommation. Ceci détermine, dans les hypothèses du modèle, une hausse du prix des biens de production simultanée d'une baisse du prix des biens de consommation. Cependant, les prix des biens de production n'augmentent pas tous de la même façon. Dans l'étape précédente, celle où les biens de consommation sont obtenus, l'effet de la baisse de leur prix sera davantage ressenti que l'effet de l'augmentation des fonds disponibles pour l'achat des biens de production : le prix de ce produit intermédiaire diminuera, mais moins que celui des biens de consommation : ainsi, la marge de profit entre ces deux étapes se rétrécit elle. En conséquence, l'emploi de certains fonds devient non profitable d'où l'apparition d'un transfert de ces fonds vers les étapes plus reculées de la production : ceci détermine une réduction de la marge de prix dans ces étapes et donc une hausse des prix dans ces étapes qui domine la tendance à la baisse : la hausse du prix d'un produit dans une étape détermine ainsi un avantage supplémentaire à la production de l'étape précédente. dont le produit augmente pour deux raisons :

- du fait de l'augmentation de la demande de biens de production.
- du fait de la hausse des prix dans l'étape précédente qui détermine des profits dans cette étape supérieure à ceux des étapes ultérieures.

Ainsi, on observe une hausse des prix dans les étapes primitives et une baisse des prix dans les étapes finales : les marges de prix entre les différentes étapes ont diminué au total : les « biens non spécifiques » sont attirés vers les étapes primitives où les prix sont plus forts, ceci jusqu'à ce que les profits soient égaux dans toutes les étapes. L'effet sur le prix des « biens spécifiques » est différent : si un « bien spécifique » est employé dans une étape presque finale, le manque de « biens non spécifiques » dans cette étape entraîne une baisse de son prix et donc une baisse de sa production et inversement pour un étape reculée (prix et quantité produite augmentent).

Les injections de monnaie et/ou les retraits d'une fraction de la monnaie en circulation déterminent, par l'intermédiaire des désajustements qu'ils entraînent entre l'épargne et l'investissement, une modification de la structure des prix relatifs, et cette modification se poursuivra tant que le changement en volume du flux de monnaie persistera : En fait, si l'augmentation de la quantité de monnaie est durable, il faudra que cette augmentation soit elle-même croissante, de façon telle à maintenir le volume accru de l'investissement réel.

3. F. A. Hayek, op. cité, p. 74.

Quel que soit le lag existant entre le changement de prix initial et l'effet de la dépense des revenus accrus sur les autres prix, tant que le processus de modification du flux total de monnaie continue, la relation entre les prix sera perturbée. Ainsi le lag en tant que tel n'est pas très important : il est difficile de chercher à lui affecter une dimension car, à moins que la modification du flux de monnaie se perpétue, le changement de prix initial sera annulé sinon inversé avant que l'ensemble des autres prix soit affecté.

Lorsque l'injection de monnaie cesse, les prix des biens d'investissement diminuent et ceux des biens de consommation continuent d'augmenter pendant un certain temps, du fait de l'augmentation des revenus monétaires : ainsi une fraction de l'investissement devient moins profitable au moment même où le montant des fonds à investir diminue. Dans ces conditions, certains facteurs qui servaient à produire l'équipement fortement capitalistique deviennent inemployés¹.

1. F. A. Hayek : « Three elucidations of the Ricardo Effect ». *J.P.E.*, mars-avril 1969. 1967, p. 348.

1. F. A. Hayek, *op. cit.*, p. 85-96.

La conclusion de cette analyse est que les crédits aux consommateurs qui sembleraient être un remède à la dépression, en fait ont un effet exactement contraire : ils aggravent la situation.

E) CONCLUSIONS

Pour Hayek lui-même, trois conclusions principales se dégagent de son étude, conclusions que nous ne pouvons qu'approuver :

1) l'explication des comportements différents des « biens spécifiques » et des biens « non spécifiques » est plus rationnelle que celle basée sur leur sensibilité respective.

2) Les mouvements moyens des prix généraux apparaissent comme non significatifs dans l'explication des fluctuations.

3) toute tentative pour trouver une mesure statistique sous la forme du niveau moyen global de la production ou de l'ensemble des activités, masque la question fondamentale, à savoir les changements de la structure de la production.

Cependant plusieurs critiques doivent être adressées à ce modèle critique que nous exposerons ici très brièvement :

1) Tout d'abord comme toutes les analyses de type néo-classique, l'analyse de Hayek n'envisage que les situations de plein emploi permanent, c'est-à-dire à la fois dans la situation initiale, avant le processus, et dans la situation finale après le processus. Pendant le processus il peut exister temporairement des déséquilibres entraînant un certain sous-emploi, mais celui-ci ne peut être par définition que frictionnel et donc tôt ou tard il disparaîtra de façon endogène.

Comme le remarque le Professeur Ducros¹, l'analyse de Hayek n'est pas essentiellement une analyse de flux : « or, si nous partons d'une situation initiale de sous-emploi, qui est vraisemblable, il faut admettre que les flux réels tout aussi bien que les flux monétaires auront une certaine élasticité ».

Ceci signifie que Hayek est avant tout préoccupé par les problèmes de stabilité locale de son système, au détriment de la question de la stabilité globale : à savoir que se passera-t-il, c'est-à-dire arriverons-nous oui ou non, et comment, à une position stable d'équilibres de plein emploi à partir d'une position initiale de déséquilibre de sous-emploi ? Le processus dans ce cas peut très bien se dérouler comme le pense le Professeur Ducros : une expansion par augmentation du flux de monnaie en circulation peut parfaitement être possible, ceci sans inflation, pendant une certaine période de temps. Alors, dans ces conditions, se demande-t-il, pourquoi cette phase d'expansion dans la stabilité des prix ne se poursuivrait-elle pas jusqu'au moment où les investissements entrepris dégageraient la productivité nécessaire pour maintenir l'équilibre des flux à un niveau élevé de production, voire au niveau du plein emploi ? Il n'y a aucune raison, à l'intérieur du cadre théorique néo-classique, de rejeter cette possibilité et pourtant Hayek l'exclue : ce dernier pense en effet que le manque d'épargne dans la phase initiale du processus déterminera automatiquement un accroissement de la consommation avant que les nouveaux investissements et donc les nouveaux processus de production plus longs soient achevés : si la productivité nécessaire ne peut être dégagée à temps, le processus devient alors nécessairement inflationniste. Or, d'après le Professeur Ducros, ce raisonnement repose sur deux assimilations arbitraires¹.

1. B. Ducros « Fluctuations et croissance économique », cours photocopié Cujas, 1966-1. B. Ducros, op. cité, p. 349.

— « l'assimilation d'un excès d'investissement à un approfondissement forcé de l'appareil de production, c'est-à-dire à un processus d'intensification capitaliste. » En effet, il est tout à fait possible que le processus de fluctuations soit déterminé, non par un « capital deepening » mais par un « capital widening ».

— « l'assimilation du phénomène de l'intensification capitaliste à la notion d'allongement du détour de production ».

En fait l'investissement en capital fixe servira probablement à pallier l'insuffisance de la main-d'œuvre dans les étapes existantes.

Remarquons toujours avec le Professeur Ducros² que la théorie de la surcapitalisation de Hayek présente l'avantage de montrer les conséquences d'un plein emploi absolu des facteurs de production avant que les forces rééquilibrantes, et plus particulièrement la productivité et son augmentation, aient pu se manifester et exercer leur effet complet. Cependant, ce type de théorie trouve sa limite dans l'unicité postulée du facteur expansionniste, à savoir l'investissement : en effet l'idée même d'un surinvestissement pur comme étant seul à l'origine des fluctuations apparaît par trop arbitraire, il se pose le problème de savoir pourquoi les entrepreneurs décident d'investir lorsque le taux d'intérêt baisse ? Cette augmentation initiale de l'investissement semble plus postulée qu'expliquée, puisque initialement la consommation reste inchangée d'une part et que les entrepreneurs ne font aucune prévision quant à la demande globale et à son évolution d'autre part. Cette conception de l'entrepreneur qui réagit en fonctions des variations de certains paramètres (variations exogènes à son champs de force et d'action) semble difficilement compatible avec l'idée d'un surinvestissement initial qui, quoique dépendant naturellement de façon significative du taux monétaire pratiqué par les banques, c'est-à-dire des conditions du crédit, dépend avant tout des anticipations sur la possibilité de réalisation, sans difficultés spéciales, du supplément de produit induit par cet investissement, c'est-à-dire l'idée d'un entrepreneur agissant et non réagissant...

2) L'idée même d'un « boom » qui pourrait continuer indéfiniment si le crédit n'était pas bloqué à un moment donné semble très réaliste : tôt ou tard le processus s'essoufflera ou dégènera complètement. Il suffit de penser entre autres à l'effet d'un surinvestissement permanent sur les combinaisons productives, sur les problèmes de main-d'œuvre, sur l'absorption du produit, sur l'équilibre des échanges extérieurs, etc.

3) Toujours reliée au postulat de plein emploi, mais cette fois-ci mettant nettement en évidence l'insuffisance de l'appareil analytique utilisé par Hayek, en ce qui concerne la présentation de statique ou de statique comparative et l'absence de raisonnement cohérent en termes de flux, se pose la question de l'hypothèse faite par l'auteur des mouvements obligatoires de sens opposés de la production de biens de production et de celle de biens de consommation. Nous remettons ici en cause, non pas le fonctionnement même du modèle qui, sous les hypothèses définies, notamment celle d'un plein emploi absolu au départ, peut sembler cohérent, mais la validité effective du modèle en tant que tentative d'explication des fluctuations économiques courantes. Il semble à ce propos que le plein emploi absolu ne soit jamais la règle ce qui signifie, comme nous le remarquons précédemment, l'existence d'une certaine souplesse (limitée sans doute mais néanmoins effective) de l'appareil de production. Ceci a pour conséquence directe que, vraisemblablement dans les périodes d'expansion, la consommation et l'investissement augmentent simultanément quoique pas néces-

2. Ibid, p. 350.

sairement au même taux : ce qui signifie que l'hypothèse du transfert des ressources entre les deux secteurs de la production ne peut recevoir qu'une application très limitée si toutefois on admet cette possibilité. Il semble, de plus, que la théorie de Hayek à ce sujet soit assez mal venue face à la situation conjoncturelle des années trente...

IV. UNE REINTERPRETATION MODERNE DE L'ŒUVRE DE HAYEK : LA VERSION DE J.R. HICKS ¹

A) LA CRITIQUE DES PRESENTATIONS TRADITIONNELLES

Le modèle de Wicksell, selon Hicks, ne nous offre aucune explication quant à l'évolution des quantités (c'est-à-dire des inputs et des outputs) consécutive à l'abaissement du taux monétaire au-dessous du taux naturel. Par contre, la présentation de Hayek permet d'expliquer un processus cyclique : cependant, pour que ce processus puisse effectivement être induit, il faut introduire un lag dans le modèle de Wicksell : selon Hicks, Hayek n'introduisait pas explicitement un lag prix-salaires (c'est-à-dire une rigidité temporaire des salaires par rapport aux prix) : son lag était d'une autre forme, bien que cette solution, conforme à certains principes keynésiens, soit également admissible.

Reprenons brièvement, avec Hicks, le processus analysé par Hayek ; l'augmentation initiale du crédit (taux monétaire < taux naturel) détermine une augmentation de la valeur monétaire de l'investissement et par là-même une augmentation des prix monétaires des biens de production. Or nous sommes, par hypothèse, au départ en situation de plein-emploi et plus particulièrement de plein-emploi du travail. (Le travail est un bien de production.) Les salaires étant flexibles par hypothèse, ils doivent augmenter en conséquence. Le problème est alors de savoir qu'elle est la conséquence de cette augmentation des salaires : en principe il faut s'attendre très rapidement à une augmentation de la demande de biens de consommation ; or, puisque l'on se trouve en situation de plein-emploi, les prix de ces biens de consommation doivent nécessairement augmenter ; et l'on sera alors dans une situation de déséquilibre jusqu'à ce que les prix de ces biens aient suffisamment augmenté pour annuler l'incitation à augmenter l'investissement réel. En fait, d'après Hicks, Hayek n'admet pas cela : malgré la hausse des salaires, la demande de biens de consommation n'augmente pas. Dans ces conditions, les prix de ces biens ne peuvent s'élever pendant cette période. Cette seule raison lui permet de conclure que pendant la phase d'expansion les prix des biens de production augmentent relativement à ceux des biens de consommation. On obtient ainsi un lag salaires - consommation. Or, selon Hicks, ce lag n'est pas acceptable.

B) LA REINTERPRETATION DE LA THEORIE DE HAYEK COMME UNE THEORIE DE CROISSANCE

Envisageons une augmentation de la propension à épargner globale provenant d'une baisse de la propension à consommer les profits. Supposons alors une baisse correspondante du taux de l'intérêt monétaire, assez rapide pour que le prix des biens de consommation ne soit pas modifié. La baisse du taux d'intérêt détermine une augmentation de la productivité marginale du travail, c'est-à-dire une augmentation des salaires réels.

Cependant les industries les plus capitalistiques bénéficieront davantage de cette augmentation de la productivité du travail : de façon à rétablir l'égalité

1. J. R. Hicks : « Critical Essays in monetary theory ». Chapitre 12, « the Hayek story ». Oxford, Clarendon Press., 1967.

des conditions dans toutes les industries, il faut des transferts de main-d'œuvre entre les industries, c'est-à-dire des industries de biens de consommation vers les industries de biens de production les plus capitalistiques.

Hayek suppose que le transfert de travail n'aura pas d'effet immédiat sur le niveau de la production de biens de consommation : la structure de cette production est « pyramidale » et, par conséquent, si l'on ne retire pas du travail dans les dernières étapes de la production, on peut en retirer dans les étapes primitives. Dans ces conditions les biens qui auraient été achetés par les titulaires de profits seront achetés par les salariés du fait de l'augmentation de leurs salaires réels. Cependant, au bout d'un certain temps, en raison du transfert de main-d'œuvre, la production de biens de consommation diminuera. Il faudra alors une nouvelle augmentation de la propension à épargner si l'on veut maintenir le « boum ». Sinon une crise surviendra, c'est-à-dire que le système des prix relatifs sera inconsistant avec le maintien de l'équilibre entre l'offre et la demande et les salaires réels devront baisser. Hayek maintient qu'en plus la situation déterminera du chômage : or, demande Hicks, est-ce que cela est compatible avec l'hypothèse néo-classique de Hayek de parfaite flexibilité des prix ? Pour que le sous-emploi survienne effectivement après la baisse du salaire réel, il faudrait supposer l'existence d'un taux de salaire réel plancher, conformément à la version keynésienne (Keynes faisant l'hypothèse d'un taux de salaire monétaire incompressible + l'hypothèse d'une élasticité des prix par rapport aux salaires égale à 1 → le taux de salaire réel plancher est incompressible). De plus, ce taux incompressible devait être supérieur au taux correspondant à la situation de plein-emploi. Cependant, les salaires réels peuvent baisser de deux façons : soit parce que les salaires monétaires baissent et que les prix restent constants, soit parce que les prix des biens de consommation augmentent, tandis que les salaires nominaux sont constants. Dès que l'on admet un lag dans l'ajustement des salaires par rapport aux prix, c'est la dernière solution qui est la plus vraisemblable : en effet, c'est le taux d'intérêt naturel qui augmente, et si le taux monétaire réagit avec un lag, Wicksell conclut que les prix ont tendance à monter. Dans ces conditions, la « dépression » de Hayek se trouve en contradiction totale avec les dépressions observées historiquement jusque dans les années trente.

Cependant, selon Hicks, il semble qu'actuellement, au niveau de ses résultats, la théorie de Hayek soit moins en contradiction avec les faits : on observe effectivement des périodes où simultanément coexistent sous-emploi et inflation. Alors, on peut sans doute penser que les travailleurs veulent maintenir un taux de salaire réel minimum, contrairement à ce que pensait Keynes quant à la politique des syndicats (défense du pouvoir d'achat) et que ce taux minimum est supérieur au taux assurant l'équilibre de plein-emploi, quel que soit le comportement des prix. On peut penser d'autre part que le produit marginal du travail a baissé au-dessous de ce minimum. Il faudrait alors, selon Hayek, restaurer avant tout le niveau initial de la productivité marginale du travail pour rétablir l'équilibre.

C) CONCLUSIONS

Contentons-nous simplement ici de mettre en doute le raisonnement de Hicks qui tente de « récupérer » les analyses de Hayek pour expliquer le fonctionnement sous-optimal (« la stagflation »...) des économies modernes. Les raisons de l'insuffisance du schéma de Hayek, comme nous l'avons précédemment remarqué, sont beaucoup plus profondes que l'apparence « épidermique » des conclusions à partir desquelles Hicks raisonne. D'autre part, nous ne saurions valider son analyse qui tenterait d'expliquer les difficultés de l'équilibre des

économies modernes à partir d'un schéma aussi simpliste en faisant totalement abstraction d'un certain nombre de données fondamentales telles la diversification des secteurs de la production, les formes nouvelles de concurrence, si toutefois on admet qu'elle subsiste sous une autre apparence, les phénomènes de frictions, le progrès technique, etc.

Jacques L. LEONARD

LA CONTROVERSE P. SRAFFA - F.A. HAYEK (Compte rendu).

B) *La réponse de HAYEK*¹

La réponse de HAYEK à SRAFFA porte sur deux points fondamentaux de la critique de SRAFFA.

1) Le concept d'un taux monétaire différent du taux d'équilibre.

2) La tendance à l'élimination au moins partielle du capital accumulé par l'épargne forcée lorsque celle-ci disparaît.

Traisons d'abord du deuxième point :

α Deux proportions existent entre la demande de biens de consommation et celle de biens de production : une proportion réelle et une proportion monétaire. En fait les deux rapports sont différents : SRAFFA n'a pas compris qu'il existe des relations entre la proportion réelle et la proportion monétaire. Un changement de la proportion monétaire détermine un changement de la proportion réelle. C'est ainsi la demande monétaire qui détermine les prix des biens dans les étapes successives de la production et ce sont ces prix relatifs qui déterminent les quantités physiques dirigées dans les différentes étapes.

De même SRAFFA n'a pas compris les raisons pour lesquelles ces proportions (et principalement d'abord la proportion monétaire) peuvent se modifier : la proportion monétaire peut se modifier de façon volontaire (partage entre demande de biens de consommation et demande de biens de production) ou de façon involontaire (variations du revenu lui-même).

Ainsi la proportion monétaire peut se modifier sous l'effet d'actions volontaires ou involontaires par l'injection de monnaie nouvelle. La monnaie additionnelle est prêtée à quelqu'un qui, au taux d'intérêt plus faible, investit (la demande de biens de production augmente) et déclenche par là-même un processus d'épargne forcée qui détermine une destruction consécutive d'une partie au moins du capital accumulé.

Dès que la hausse des salaires prend place et qu'elle n'est plus compensée par de la monnaie nouvelle, un blocage intervient. Ceci peut-être modifié si les entrepreneurs ne consomment pas leur profit mais l'investissent. Dans un tel cas, le processus peut induire une épargne effective : seulement il n'est pas évident que les personnes qui possèdent plus de capital obtiennent une proportion plus forte du revenu réel total. De plus, dès que les salaires augmentent et que le crédit est bloqué les entrepreneurs ne disposent plus d'assez de monnaie pour remplacer simplement le capital : ainsi la valeur du capital tombe en dessous de son coût de production. Les entrepreneurs remplaceront leur capital au taux existant avant le procesus d'épargne forcée et le capital tendra à rejoindre sa valeur initiale.

1. F. A. Hayek : « Money and capital : a reply », economic journal, vol. XLII, n° 166, juin 1932.

β) SRAFFA renie la possibilité qu'une divergence entre le taux d'équilibre et le taux effectif soit une caractéristique particulière à une économie monétaire : selon lui, si la monnaie n'existait pas et que les prêts soient faits en termes de biens, il n'y aurait qu'un seul taux d'équilibre mais il y aurait autant de taux naturels qu'il y aurait de marchandises et ces taux ne seraient pas des taux d'équilibre.

En fait, il faut dire qu'il n'y aurait pas un taux unique qui assurerait l'équilibre pour chaque marchandise, mais qu'il y aurait autant de taux qu'il y aurait de marchandises, chaque taux étant un taux d'équilibre par rapport à la marchandise sur laquelle il porterait, chaque taux étant déterminé simultanément par les conditions individuelles de l'offre présente et future d'une part, par les conditions déterminant le taux d'intérêt d'autre part. Selon HAYEK, lorsqu'il y a déséquilibre entre une offre et une demande autant il est possible de modifier artificiellement le taux monétaire de la monnaie par rapport à son taux naturel, ceci pour ramener l'équilibre autant ceci semble impossible dans le cas d'une marchandise. En fait, lorsqu'un taux naturel spécifique est en déséquilibre par suite d'un désajustement entre offre et demande d'un bien, les effets ne seront pas les mêmes que ceux dûs à une divergence entre taux monétaire et taux naturel lorsqu'il y a une augmentation de la quantité de monnaie.

Envisageons l'exemple de SRAFFA où les fermiers changent arbitrairement la quantité de blé produite : l'augmentation de l'offre de blé détermine une baisse du prix du blé au dessous de son coût de production. L'abondance de blé entraîne que les prêts en blé seront faits à un taux plus faible que ceux des autres marchandises. Mais alors, est-ce qu'une baisse de ce taux déterminera l'adoption de processus de production plus longs ? Il n'y a aucune raison de le croire : les individus qui subsistent à l'aide du blé en auront à leur disposition pour plus longtemps et puisque la baisse du prix du blé détermine une augmentation de sa consommation par rapport à celle des autres biens, les individus disposeront également des autres biens pour plus longtemps : ceci signifie que le taux d'intérêt sur ces autres biens baissera également. Or ceci n'est évidemment pas le cas de la monnaie.

γ) Conclusion.

HAYEK pense que SRAFFA a mal compris les problèmes posés dans « Prices and production » SRAFFA critique HAYEK lorsqu'il emploie le terme « capital réel » pour désigner la partie du flux monétaire total disponible pour l'investissement, flux qui provient de sources réelles (épargne + amortissement) par opposition au crédit additionnel. De là SRAFFA pense que HAYEK confond « capital réel » et « capital monétaire ». Selon HAYEK c'est un faux problème : il remarque qu'il n'a pu trouver un terme plus adapté pour désigner ce capital : SRAFFA n'a pas compris, de plus il n'a même pas compris le rôle que joue cette partie du capital. Enfin HAYEK fait remarquer que sa conception de l'épargne est différente de celle de KEYNES. Or, SRAFFA l'accuse de retomber au beau milieu de la théorie de KEYNES... donc, toujours selon HAYEK, SRAFFA aurait encore moins compris la théorie de KEYNES que la sienne, malgré ce que ce dernier en pense...

C) La réplique de SRAFFA ¹

La réplique de SRAFFA consiste à reprendre successivement les deux points fondamentaux :

1) La question se pose à nouveau de savoir si oui ou non le capital accumulé comme conséquence de l'épargne forcée sera éliminé lorsque l'inflation

1. P. Sraffa : « Money and capital : a rejoinder », *Economic journal*, Vol. XLII, n° 166, juin 1932.

cessera : en fait, si l'inflation prend fin lorsque le plus long des processus de production est achevé, et que le produit des biens de consommation est obtenu, les entrepreneurs seront en mesure de financer le capital à partir de leurs ventes et ils n'auront alors plus besoin de monnaie additionnelle. Selon HAYEK, ceci est possible tant que les revenus n'ont pas augmenté en proportion de la monnaie additionnelle ; en fin de compte, tôt ou tard ils devront augmenter puisque même la monnaie utilisée pour l'achat des biens de production doit finalement être versée aux facteurs qui ont élaboré ces biens ». En fait, selon SRAFFA, la monnaie additionnelle émise pendant la phase d'inflation sera totalement absorbée dans les encaisses des entrepreneurs et les revenus ne pourront pas augmenter : les paiements relatifs au capital absorberont la totalité du supplément de monnaie et le capital nouveau ne sera jamais éliminé. La valeur des produits intermédiaires et des biens de consommation aura finalement augmenté d'un tiers par rapport à la situation originelle, de même que la masse monétaire.

En effet, celle-ci est passée de 120 à 160 c'est-à-dire $120 (1 + 1/3) = 160$ quant aux étapes successives :

- Etape 1 : 8→10,6
- 2 : 16→21,3
- 3 : 24→32
- 4 : 32→42,6
- 5 : 40→53,3

Il y a cependant un point dans l'argumentation de SRAFFA sur lequel nous ne pouvons être d'accord et qui pourrait nous faire penser avec HAYEK qu'il a mal compris la théorie exposée : envisageant la situation d'épargne forcée, conséquence des crédits aux producteurs, SRAFFA, compare la situation initiale (avant crédit) et la situation transitoire (inflation) de surcapitalisation : il remarque que le produit nominal des biens de consommation est inchangé (40) : or d'après lui le produit physique de ces mêmes biens a augmenté du fait de l'approfondissement du capital. Dans ces conditions, le système de HAYEK signifierait que dans la phase d'inflation les prix des biens de consommation auraient diminué ce qui est alors insoutenable. En fait, son raisonnement est faux : pendant la phase de transition le produit physique des biens de consommation n'a pas encore augmenté. Pour cela il faudrait précisément que les nouveaux processus plus détournés soient totalement achevés : or, ils ne le sont pas et ils ne peuvent l'être, puisque ceci est la condition de la décapitalisation subséquente. En fait les prix ont bien augmenté, comme le pense HAYEK pendant cette phase et ils resteront à ce niveau jusqu'à la phase finale. Ceci est vrai, même si l'on retient l'argument de SRAFFA consistant à soutenir que la décapitalisation ne se produira pas : dans tous les cas, pendant la phase transitoire, le produit physique des biens de consommation n'a pu encore augmenter.

2) En ce qui concerne le taux monétaire et le taux naturel : selon HAYEK (et WICKSELL) les banques devraient régler le taux monétaire sur le taux naturel : la seule difficulté est de connaître le taux naturel... Or, si à l'équilibre il n'y a qu'un seul taux, lorsque l'épargne survient il y a autant de taux naturels qu'il y a de marchandises : il est alors dans ce cas inconcevable que le taux monétaire soit égal au taux naturel. HAYEK, ayant réfuté la notion même d'un taux monétaire, moyenne des taux naturels, ne peut sortir de l'impasse : il ne peut que constater la multiplicité des taux naturels qui doivent, selon lui, être tous des taux d'équilibre : sa « maxime » de politique économique serait alors que le taux monétaire soit égal à tous ces taux naturels divergents !