

SOUS LA DIRECTION DE

Éric **Berr** Virginie **Monvoisin** Jean-François **Ponsot**

L'économie post- keynésienne

Histoire, théories et politiques

Préface de James K. **Galbraith**

**Première grande
synthèse en français**

Seuil

L'ÉCONOMIE POST-KEYNÉSIENNE

Sous la direction de
Éric Berr
Virginie Monvoisin
Jean-François Ponsot

L'ÉCONOMIE POST-KEYNÉSIENNE

Histoire, théories et politiques

OUVRAGE TRADUIT AVEC LE CONCOURS
DU CENTRE NATIONAL DU LIVRE

ÉDITIONS DU SEUIL
25, bd Romain-Rolland, Paris XIV^e

« ÉCONOMIE HUMAINE »

Par « Économie humaine », nous entendons exprimer l'adhésion à une finalité et à une méthode. La seule finalité légitime de l'économie est le bien-être des hommes, à commencer par celui des plus démunis. Et, par bien-être, il faut entendre la satisfaction de *tous les besoins* des hommes ; pas seulement ceux que comblent les consommations marchandes, mais aussi l'ensemble des aspirations qui échappent à toute évaluation monétaire : la dignité, la paix, la sécurité, la liberté, l'éducation, la santé, le loisir, la qualité de l'environnement, le bien-être des générations futures, etc.

Corollaires de cette finalité, les méthodes de l'économie humaine ne peuvent que s'écarter de l'économisme et du scientisme de l'économie mathématique néoclassique qui a joué un rôle central au xx^e siècle. L'économie humaine est l'économie d'un *homme complet* (dont l'individu maximisateur de valeurs marchandes sous contrainte n'est qu'une caricature), d'un homme qui inscrit son action dans le temps (et donc l'histoire), sur un territoire, dans un environnement familial, social, culturel et politique ; l'économie d'un homme animé par des valeurs et qui ne résout pas tout par le calcul ou l'échange, mais aussi par l'habitude, le don, la coopération, les règles morales, les conventions sociales, le droit, les institutions politiques, etc.

L'économie humaine est donc une économie historique, politique, sociale, et écologique. Elle ne dédaigne pas l'usage des mathématiques comme un langage utile à la rigueur d'un raisonnement, mais refuse de cantonner son discours aux seuls cas où ce langage est possible. Au lieu d'évacuer la complexité des sociétés humaines (qui ne se met pas toujours en équations), l'économie humaine s'efforce de tenir un discours rigoureux intégrant la complexité, elle préfère la pertinence à la formalisation, elle revendique le statut de *science humaine*, parmi les autres sciences humaines, et tourne le dos à la prétention stérile d'énoncer des lois de la nature à l'instar des sciences physiques.

Le projet de l'économie humaine est un projet ancien, tant il est vrai que nombre des fondateurs de la science économique ont pensé celle-ci comme une science historique, une science sociale, une science morale ou encore psychologique. Mais ce projet est aussi un projet contemporain qui constitue le dénominateur commun de bien des approches (post-keynésiens, institutionnalistes, régulation, socioéconomie, etc.) et de nombreuses recherches (en économie du développement, de l'environnement, de la santé, des institutions ; en économie sociale, etc.).

Nous nous proposons d'accueillir ici les essais, les travaux théoriques ou descriptifs, de tous ceux qui, économistes ou non, partagent cette ambition d'une économie vraiment utile à l'homme.

Jacques Généreux

ISBN 978-2-02-137791-0

© Éditions du Seuil, septembre 2018

Le Code de la propriété intellectuelle interdit les copies ou reproductions destinées à une utilisation collective. Toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite par quelque procédé que ce soit, sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants cause, est illicite et constitue une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.

www.seuil.com

Préface

*James K. Galbraith**

Le journaliste économique Robert Kuttner a autrefois résumé la représentation que le *mainstream* – soit le courant de pensée économique dominant – se faisait des post-keynésiens, comme étant « des anabaptistes économiques, une erreur théologique historiquement curieuse qui ne disparaîtra pas ¹ ». Pendant la période qui court des années de « haute théorie » jusqu’à l’effondrement du monétarisme², l’étendard post-keynésien a été porté aux États-Unis par Sidney Weintraub et Paul Davidson³, s’appuyant sur les contributions théoriques menées par Luigi Pasinetti à Cambridge⁴ et sur des travaux d’une grande proximité théorique menés par des chercheurs isolés comme Robert Eisner, Athanasios Asimakopoulos, Jan Kregel et Gilles Dostaler, pour ne citer qu’eux. Compte tenu de l’emprise tenace du *mainstream* néoclassique sur les postes universitaires de haut niveau, des keynésiens atypiques tels que Nicholas Kaldor, Joan Robinson, Hyman Minsky et John Kenneth Galbraith ont disparu sans laisser de successeurs à des postes de même niveau. Il semblait alors que la « secte », si obstinée soit-elle, pourrait finalement s’être éteinte.

Et pourtant, les post-keynésiens ont persévéré. Ils ont développé et diversifié leur théorie et leur enseignement ; ils ont su attirer de nouveaux

* Traduction par Virginie Monvoisin.

1. Robert Kuttner, « The Poverty of Economics » (1987), reproduit dans Randy Albelda, Christopher Gunn et William Waller (dir.), *Alternatives to Economic Orthodoxy*, Londres, Routledge, 2015, p. 32. Je me souviens de la formulation originale de cet aphorisme, provenant sans doute d’une version de l’essai publiée dans l’*Atlantic*, qui commençait ainsi : « une secte insignifiante et méprisante qui refuse obstinément de disparaître ». Mais il semble impossible de retrouver le document.

2. Respectivement dans les années 1930 et au début des années 1980.

3. Et après la mort de Weintraub, par Davidson presque uniquement.

4. Et ensuite à Milan, où il a poursuivi ses recherches jusqu’à aujourd’hui.

adeptes courageux et créatifs, et ont élargi le champ de leur analyse, de sorte que maintenant – comme le montre cet ouvrage – la grille de lecture post-keynésienne permet d'analyser pratiquement tout le spectre des problèmes économiques majeurs. Pour reprendre ce que j'ai évoqué lors de mon discours à la présidence de l'Association for Evolutionary Economics début 2013, cette évolution vérifie le principe biologique selon lequel, bien que l'eau douce et l'eau salée soient stériles et ne se mélangent pas, c'est bien dans les estuaires, agités de remous, que les évolutions se produisent.

Le contexte a joué un rôle non négligeable. Quarante ans après le grand retour en arrière – *the Great U-Turn* – dans la répartition des revenus américains, deux décennies après la bulle internet, dix ans après la grande crise financière et même dans les premiers temps de l'anthropocène, la montée des problèmes relatifs à l'existence humaine et de nature sociale a relégué les analyses proches de la macroéconomie traditionnelle – telles que les modèles d'équilibre général dynamique stochastique avec des agents représentatifs, à générations imbriquées et aux anticipations rationnelles – à de simples antiquités pittoresques. Toute personne n'étant pas engagée dans la course de rats qu'est le monde de la recherche, ou toute personne n'ayant même qu'un pied dans le monde réel, ne peut les prendre au sérieux ; n'importe qui traversant les salles de réunion vides et dépeuplées des conventions annuelles de l'American Economic Association peut le constater. En revanche, les rencontres post-keynésiennes, maintenant associées aux institutionnalistes, sont toujours noires de monde alors même qu'elles sont refoulées dans de petites salles d'hôtels de seconde zone.

La pertinence seule ne suffit pas. L'économiste ayant une solution utopique à tous nos problèmes est une figure familière, et même – ou, peut-être, en particulier – le *mainstream* produit sa part de « chiens de garde », désireux de vendre quelques lauriers académiques afin de connaître les joies et les affres du pouvoir. Ainsi, des idées très symboliques s'implantent dans la sphère politique – parfois à gauche, mais plus souvent à droite – réunissant derrière elles farouches partisans et lobbies qui se soutiennent et se renforcent mutuellement. Les post-keynésiens ne sont pas comme cela. Alors que leur analyse mène de fait à une action politique, leur point de départ consiste avant tout à faire un effort réel pour comprendre le fonctionnement de la production et de la répartition dans un système reposant sur la monnaie et le crédit, donc pour s'attaquer à la façon dont fonctionne le capitalisme financier moderne.

L'une des caractéristiques fondamentales de cette approche apparaît explicitement dans ce livre : il s'agit du *fou*, voire de la suppression des frontières entre l'économie « macroéconomique » et l'économie « microéconomique ». Il est vrai qu'avec des enseignements reposant sur la pédagogie de l'immédiat après-guerre la macroéconomie est devenue un champ circonscrit à la politique monétaire, aux taux d'intérêt, au budget de l'État et à ses déficits, et à la dette publique, alors que la microéconomie est réservée aux théories relatives aux marchés, dans lesquelles la sphère publique n'est qu'une intrusion – une source de distorsions –, si jamais elle devait être prise en compte. Face à cette étrange division du travail du chercheur, les étudiants n'ont pas d'explications ; les vacances de Noël ont été considérées comme une explication suffisante – date à laquelle le programme passe de la microéconomie à la macroéconomie, ou inversement ! – et il ne semble pas nécessaire d'expliquer pourquoi cette partition existe en économie et nulle part ailleurs dans le monde intellectuel.

Si l'économie post-keynésienne prend le monde macroéconomique comme point de départ et élève le lien entre la monnaie et le crédit au rang d'élément analytique central, les post-keynésiens savent que leur principal adversaire intellectuel n'est pas le fantôme pathétique et émacié qu'est la macroéconomie *mainstream*. Il s'agit plutôt de la doctrine microéconomique néoclassique, doctrine autoentretenu et omniprésente. En effet, le champ de l'économie post-keynésienne comprend maintenant les questions de performance institutionnelle, de réglementation, de l'État de droit, du développement économique et de la répartition des revenus. Cette dernière est particulièrement importante, car la répartition des revenus, reliée par définition à la dotation et aux rendements des facteurs, est le sujet fondamental de la microéconomie néoclassique. Sans cela, cette analyse a très peu à dire sur quoi que ce soit. S'il s'avère que – comme, je le crois, mon travail l'a montré – la répartition des paiements et des revenus dépend essentiellement des mêmes mécanismes mis en évidence par les keynésiens depuis toujours, il apparaît alors que la voie est toute tracée pour une réorganisation de l'ensemble de la discipline, de la science économique dans son ensemble, selon les principes post-keynésiens relatifs aux questions monétaires et macroéconomiques.

L'approche présentée dans cet ouvrage remarquable dévoilera au lecteur une école de pensée riche, déjà très développée mais encore en cours de développement. Les analyses de la monnaie, de la banque,

du circuit économique, du chômage, de l'inflation, de la politique budgétaire, de l'architecture financière internationale et de la théorie du développement font partie de l'histoire et du travail en cours dans cette école. À l'avenir, il faudra également faire de la place à une intégration adéquate de l'économie des ressources, des contraintes environnementales, du droit et de la réglementation, de l'économie de la fraude et de l'effondrement institutionnel. Car les post-keynésiens se saisissent actuellement de ces sujets, et, pour reprendre une expression célèbre, «il n'y a pas d'alternative».

Townshend, Vermont

17 août 2017

Introduction générale

Éric Berr, Virginie Monvoisin et Jean-François Ponsot

John Maynard Keynes est assurément l'économiste le plus influent du xx^e siècle. Sa *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, parue en 1936, en même temps qu'elle porte les coups les plus décisifs à la théorie néoclassique qui domine à son époque, ouvre la voie à une véritable «révolution copernicienne» en économie. En effet, Keynes se livre dans cet ouvrage à une critique en règle des hypothèses fondamentales qui constituent la base de la théorie qu'il appelle «classique», vocable par lequel il désigne indifféremment des économistes tels David Ricardo et ses contemporains, mais également les «marginalistes» comme Alfred Marshall – dont il fut l'élève –, Francis Ysidro Edgeworth ou Arthur Cecil Pigou. Il néglige ainsi la rupture survenue entre les auteurs classiques du xix^e siècle et les auteurs néoclassiques, dans la lignée de William Stanley Jevons, Carl Menger et Léon Walras.

Pour Keynes, ces deux courants présentent quatre traits communs : l'acceptation de la loi des débouchés, énoncée par Jean-Baptiste Say au xix^e siècle, selon laquelle seul le côté « offre » de la production, soit les conditions de production (coût, technologie utilisée, etc.), est significatif pour l'analyse, la demande – émanant des ménages, des entreprises et des États – devant s'ajuster automatiquement ; la détermination de l'investissement par l'épargne préalable ; la dichotomie entre le secteur monétaire et le secteur réel d'une économie ; l'adhésion à la théorie quantitative de la monnaie, qui fait d'une trop grande quantité de monnaie en circulation dans l'économie la cause unique de l'inflation.

Grâce au concept de demande effective – dont certains attribuent la paternité à l'économiste polonais Michał Kalecki –, Keynes remet en cause la loi de Say et, de fait, l'approche «classique». Sa critique se construit donc point par point en contradiction avec cette approche : en réhabilitant le rôle de la demande anticipée par les entrepreneurs dans la décision d'investir – donc d'embaucher –, il réintroduit l'incertitude

radicale, donc un plus grand réalisme. Pour lui, le côté « demande » de la production retrouve une place centrale ; il rejette l'idée que l'investissement soit déterminé par une épargne préalable et consacre au contraire l'investissement – public ou privé – comme la variable motrice du système économique ; il refuse enfin la dichotomie réel-monnaie, et son corollaire qu'est la théorie quantitative de la monnaie, en montrant que les économies modernes sont des économies monétaires de production dans lesquelles les variables réelles et monétaires sont interdépendantes.

Ses idées vont s'imposer dès la fin de la Seconde Guerre mondiale. La période des Trente Glorieuses (1945-1975) correspond à l'âge d'or du keynésianisme et consacre le rôle de l'État-providence. De nombreux auteurs vont prolonger les travaux de Keynes, les figures les plus marquantes étant Joan Robinson, Nicholas Kaldor ou encore Hyman Minsky. Leurs recherches vont donner naissance à un courant de pensée qu'Alfred Eichner et Jan Kregel (1975) qualifieront de « post-keynésien ». Cette approche, bien qu'imparfaitement homogène, réunit des économistes qui, non seulement rejettent la théorie dominante, mais entendent promouvoir une alternative cohérente à cette dernière, plus ancrée dans le réel. Le cœur de cette démarche va consister, à partir d'une étude approfondie et critique de ses travaux, à dynamiser l'analyse de Keynes. Pour cela, les post-keynésiens ne vont pas hésiter à l'articuler avec l'approche de la répartition de Kalecki, un économiste trop injustement méconnu.

Les difficultés du keynésianisme à répondre aux conséquences du premier choc pétrolier (1973) et à la stagflation qui s'installe – soit la coexistence d'une forte inflation et d'un chômage en hausse – vont permettre à Milton Friedman, farouche contempteur des idées keynésiennes, de prendre sa revanche sur le « maître de Cambridge ». Si le Chili du putschiste Augusto Pinochet va servir, dans les années 1970, de laboratoire pour ses idées économiques, le monde va définitivement tourner le dos aux analyses keynésiennes avec l'arrivée au pouvoir de Margaret Thatcher en 1979 au Royaume-Uni et de Ronald Reagan en 1980 aux États-Unis, qui, convaincus par Friedman, ouvrent la voie à une contre-révolution néolibérale. L'heure de la libéralisation commerciale et financière a sonné ; le démantèlement de l'État-providence et l'austérité budgétaire sont engagés.

Appliquées massivement dans les pays en développement touchés par la crise de la dette de 1982, ces idées ont donné naissance aux programmes d'ajustement structurel et servent de socle au « consensus de Washington ». Mais ces politiques sont également à la base des

« avancées » réalisées au sein de l'Union européenne depuis la signature de l'Acte unique en 1986, qui consacre la libre circulation des biens, des services, des personnes et des capitaux, en passant par le Pacte de stabilité et de croissance (1997), qui condamne les politiques budgétaires « keynésiennes », jusqu'au traité de Lisbonne (2007), qui fige dans le marbre l'orientation néolibérale de la construction européenne.

Le résultat de près de quarante ans d'application des recettes économiques néolibérales est édifiant : multiplication des crises financières aggravant une instabilité économique déjà problématique ; explosion des inégalités qui, combinées à une hausse de la précarité et de la pauvreté, fragilisent la cohésion sociale ; réchauffement climatique, pollutions et dégradations environnementales faisant peser une menace toujours plus forte sur l'avenir de nos sociétés et montrant que la voie actuelle est une impasse mortelle.

La grande crise financière de 2007-2008, dite crise des *subprimes*, acmé de ce capitalisme financier devenu fou, aurait dû susciter une prise de conscience généralisée du caractère totalement insoutenable de ce modèle. D'ailleurs, Keynes a été élu homme de l'année en 2008 par le *New York Times* et en 2009 par *Les Échos*, laissant espérer un retour en grâce des idées (post-)keynésiennes, ou tout du moins un début de reconnaissance. Las, dix ans après le déclenchement de la plus grave crise financière que l'on ait connu depuis le krach de 1929, les velléités de (re-)régulation du système bancaire sont restées lettre morte tandis que les inégalités ont continué d'augmenter et que la précarité s'est aggravée. Les atteintes à l'environnement, quant à elles, ne cessent de s'amplifier. En matière budgétaire, les pays de l'Union européenne continuent sans relâche d'appliquer des recettes qui montrent chaque jour leur inefficacité. Tout changer pour ne rien changer semble avoir été la devise des détenteurs du pouvoir économique et politique, confirmant les craintes que Kalecki pouvait avoir quant au rôle néfaste des « intérêts constitués », désireux d'empêcher toute évolution qui pourrait remettre en cause leur situation privilégiée.

Keynes considérait au contraire que le pouvoir des idées était à terme plus fort que celui des intérêts constitués. À cet égard, il semble effectivement que les idées et les analyses avancées par les post-keynésiens commencent à infuser. En effet, le Fonds monétaire international (FMI) a reconnu en 2013 avoir trop largement sous-estimé le rôle du multiplicateur keynésien, donc le caractère récessif des politiques économiques qu'il préconisait. Les conclusions de Thomas Piketty (2014) sur le rôle

néfaste d'inégalités trop importantes étaient déjà celles de Keynes et de Kalecki en leur temps. L'analyse de Minsky sert aujourd'hui de grille de lecture pour expliquer les causes des crises financières.

La fronde s'organise également au sein des universités, où les approches «hétérodoxes» peinent à trouver une place dans les cursus. C'est pourtant aujourd'hui une demande récurrente des étudiants en économie que de bénéficier d'un enseignement pluraliste. Le «Mouvement des étudiants pour la réforme de l'enseignement de l'économie», créé en 2000, appelé également «Autisme-économie», demandait un autre enseignement de l'économie, éloigné «des modèles décrivant des mondes imaginaires» et sans aucun rapport avec les économies dans lesquelles nous vivons. Initié en France, ce mouvement s'est internationalisé et trouve un écho dans des universités aussi prestigieuses que Cambridge ou Harvard, donnant naissance au «*post-autistic economics movement*». Le collectif PEPS-Économie (Pour un enseignement pluraliste dans le supérieur en économie), créé en 2011 et regroupant des étudiants en économie, poursuit ce combat.

Cet ouvrage entend contribuer au renouvellement de la pensée et des pratiques économiques. Pour mener à bien ce projet, nous avons rassemblé les contributions d'économistes post-keynésiens parmi les plus renommés ainsi que celles de jeunes chercheurs prometteurs. Nous invitons ainsi le lecteur à (re-)découvrir les apports des principaux précurseurs du post-keynésianisme – Keynes, Kalecki, Robinson, Kaldor et Minsky – et les fondements de cette approche (chapitres 1 à 6), les concepts et les méthodes utilisés (chapitres 7 à 16), ainsi que les recommandations pratiques proposées (chapitres 17 à 23).

Notre objectif est à la fois modeste et ambitieux. Modeste, puisqu'il s'agit de porter à la connaissance du lecteur une vision alternative de l'économie ; ambitieux, car les auteurs espèrent convaincre que l'économie post-keynésienne représente une alternative féconde à partir de laquelle il devient possible de bâtir une société au sein de laquelle l'équité, la solidarité et la soutenabilité ne sont pas de vains mots.

Références bibliographiques

- Eichner, A. S., et Kregel, J. A. (1975), «An Essay on Post-Keynesian Theory : A New Paradigm in Economics», *Journal of Economic Literature*, vol. 13, n° 4, p. 1293-1314.
- Piketty, T. (2014), *Le Capital au xx^e siècle*, Paris, Seuil.

CHAPITRE 1

John Maynard Keynes

Le père de la macroéconomie moderne

Marc Bousseynol

Le triomphe grandissant du néolibéralisme semble renforcer l'idée selon laquelle, en matière d'analyse et de politique économique, il n'y aurait pas d'autres issues possibles, la science aurait choisi son camp. C'est aller bien vite en besogne : à la suite des travaux de Keynes, une école post-keynésienne s'est construite, donnant un souffle nouveau à l'analyse macroéconomique.

Au cœur de la révolution keynésienne, une tout autre approche des agents, de leurs rapports au temps et de leurs comportements modifie en profondeur l'analyse économique. Cela peut être compris comme une véritable déclaration de guerre aux économistes classiques, « orthodoxes », tant elle repose sur des principes différents, voire contradictoires, à ceux adoptés par ces derniers. Les prévisions sont en partie condamnées par l'incertitude qui pèse sur l'économie, dont le calcul statistique et probabiliste ne permet nullement le parfait décryptage. « Je n'ai en aucun cas la même espérance vivante que Condorcet, ou même Edgeworth, d'éclairer les sciences morales et politiques par le flambeau de l'algèbre »¹ (Keynes, 1921, p. 375). Les réactions des individus en situation d'incertitude ne sont pas parfaitement connues et quantifiables, tant elles dépendent de déterminants psychologiques, individuels ou collectifs. Les intuitions premières de Keynes sont renforcées par sa découverte de la psychanalyse :

Le professeur Freud me semble doté, jusqu'au génie, de l'imagination scientifique qui peut construire de nombreuses idées novatrices, des bouleversements, des hypothèses de travail qui puisent leur fondement dans l'intuition et l'expérience quotidienne [...]. (Keynes, 1978a, p. 392)

1. Pour Keynes (1921 ; 1930a ; 1930b ; 1978a ; 1978b ; 1978c), notre traduction.

L'économiste doit donc être d'une grande modestie dans sa volonté de prédire le futur grâce aux mathématiques. Et pourtant, cette discipline a été au cœur de la formation universitaire et intellectuelle de Keynes.

Après la présentation de son parcours dans une première section, nous verrons en quoi consiste son analyse des comportements des agents à travers la prise en compte de l'incertitude (section 2). Cela éclairera sa conception de l'économie monétaire de production (section 3), de la notion de demande effective (section 4) et du rôle des politiques économiques (section 5).

1. Une vie au service de la chose publique

John Maynard Keynes naît le 5 juin 1883, à Cambridge, dans une famille d'universitaires et de fonctionnaires qui cultive le goût des arts et de l'exigence intellectuelle. À l'âge de 19 ans, il intègre le King's College, à Cambridge, en tant qu'étudiant en mathématiques. Keynes débute son cursus d'économiste et commence sa thèse sur les probabilités en 1905. L'année suivante, il passe les concours de la fonction publique et obtient un poste au ministère des Affaires indiennes, poste qui lui permettra essentiellement de s'atteler à la rédaction de sa thèse. Il devient membre de la Royal Economic Society en 1907 et se met à fréquenter assidûment le groupe de Bloomsbury, composé d'artistes et d'intellectuels vivant tous dans le quartier du même nom – Virginia Woolf, les frères Lytton et James Strachey, etc. Une fois sa thèse soutenue, en 1908, il obtient un poste d'assistant à King's College, et devient chargé de cours en 1909. Il publie son premier livre en 1913, *Indian Currency and Finance*, dans lequel, fort de son expérience des finances de l'Inde, il déconseille l'adoption d'un système d'étalon-or.

L'instabilité financière consécutive à l'entrée en guerre de l'Europe fait de gros dégâts sur la place de Londres. Keynes est appelé au service du Trésor britannique, ce qui lui vaut les critiques de ses amis de Bloomsbury, qui lui reprochent de renier un certain idéal pacifiste. En 1919, Keynes participe à la conférence de Paris, qu'il quitte en raison d'un désaccord concernant le montant des probables réparations de guerre qui vont être imposées à l'Allemagne, qu'il juge exorbitant. Il publie alors, en décembre 1919, *Les Conséquences économiques de la paix*, où il dénonce les termes du traité de Versailles et le diktat de Clemenceau. Il affinera son analyse du traité de paix en 1922 en demandant une réduction des

réparations de guerre de l'Allemagne dans *A Revision of the Treaty*. En 1923, il publie *A Tract on Monetary Reform*, synthèse des articles écrits à l'occasion de la conférence de Gênes de 1922, où il manifeste encore une fois son opposition au système de l'étalon-or. Face au retour à la parité-or d'avant-guerre de la livre à laquelle procède Winston Churchill, Keynes alerte l'opinion publique sur ses conséquences dans une série d'articles, réunis en 1925 sous le titre *The Economic Consequences of Mr. Churchill*. Cette année-là, Keynes épouse une célèbre danseuse russe, Lydia Lopokova, et entame la lecture complète des œuvres de Sigmund Freud. En 1930, devant une commission parlementaire créée par le gouvernement libéral de David Lloyd George, Keynes défend l'idée d'une politique de grands travaux financée par l'emprunt public pour tenter de sortir de la Grande Dépression. La même année, il publie *A Treatise on Money* (un traité de la monnaie), qui fait l'objet de multiples critiques dans la communauté universitaire, y compris parmi ses soutiens. Keynes met en chantier un nouveau livre, la *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, qui doit permettre de laver l'affront et de restaurer son image auprès de ses pairs.

À partir de 1937, des problèmes cardiaques ralentissent son activité, même si la guerre le plonge à nouveau dans une intense réflexion : il publie en 1940 *How to Pay for the War*, une étude des moyens de financement de l'effort de guerre. Puis débudent des discussions bilatérales entre le Royaume-Uni, dont il est porte-parole, et les États-Unis, représentés par Harry Dexter White, conseiller auprès du secrétaire d'État au Trésor, sur l'organisation d'un nouveau système monétaire international à mettre en place à la fin de la guerre ; elles débouchent en 1941 sur un travail de commande du Trésor britannique dont la version définitive sera achevée en 1943, visant à la création d'une banque supranationale – *Clearing Union*² – et d'une monnaie internationale – le *bancor* –, monnaie commune coexistant avec les monnaies nationales. En 1942, il est anobli. Lors de la conférence de Bretton Woods, en 1944, l'essentiel du plan White est adopté et fonde les bases du nouveau Système monétaire international. Keynes quitte les États-Unis fatigué, malade, et miné par ce qu'il considère comme un nouvel échec personnel. Il succombe à une nouvelle attaque cardiaque, au sein de sa propriété de Tilton, dans le Sussex, le 21 avril 1946.

Keynes laisse à la postérité une réflexion cyclopéenne de plus de neuf mille pages. On retiendra tout particulièrement cinq ouvrages. *A Treatise*

2. Voir chapitre 21.

on Probability (1921) développe l'analyse de l'incertitude et de ses conséquences sur les comportements humains en proposant une définition originale des probabilités. *La Fin du laissez-faire* (1926) s'attaque au dogme de l'autorégulation des marchés. *A Treatise on Money* (1930a; 1930b) propose une théorie de la monnaie et une théorie de la banque et du système bancaire. En 1936, dans la *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, l'auteur montre, pour la première fois, comment la politique monétaire peut jouer sur le niveau de l'emploi. Les «mémoires au Trésor» sont publiés en 1943 et 1944 : l'un des deux tomes présente le plan de Keynes pour la création d'un nouveau système monétaire international, l'autre une analyse détaillée des politiques de financement de l'investissement public par endettement (Keynes, 1978b).

2. Une analyse de l'incertitude révolutionnaire³

Si l'analyse de l'incertitude que propose Keynes est révolutionnaire, c'est parce qu'elle est fondée sur une conception novatrice des probabilités, mais aussi sur la prise en compte de la psychologie individuelle et collective, qui influencent le comportement d'investissement et de consommation, ainsi que la détermination du taux de l'intérêt.

2.1. Une critique de la théorie orthodoxe des probabilités

C'est d'abord dans *A Treatise on Probability* que Keynes développe sa critique de la théorie orthodoxe de l'incertitude, critique que l'on retrouve dans de nombreux autres écrits. Il réfute énergiquement l'hypothèse d'un futur calculable qui « conduit à une interprétation erronée des principes de comportement que la nécessité d'agir nous contraint d'adopter » (Keynes, 1978c, p. 122). Il condamne l'approche traditionnelle du calcul probabiliste : le principe d'indifférence est pour lui, sauf pour les jeux de hasard, d'une logique inconsistante, et la théorie *fréquentiste*⁴ des probabilités critiquable, car elle signifie

3. Une présentation plus détaillée du concept d'incertitude radicale est fournie au chapitre 8.

4. La loi des grands nombres – forte ou faible – illustre la théorie fréquentiste : dans un jeu « pile ou face », plus le nombre d'essais est important, plus le résultat final tendra vers 50 % de pile et 50 % de face. À l'infini, les fréquences d'apparition des résultats se confondent avec leurs probabilités de réalisation.

qu'une probabilité ne peut jamais être connue avant l'événement. Keynes considère que la plupart des probabilités ne sont pas quantifiables, les prévisions étant plutôt de l'ordre de l'intuition que de la mesure. Le probable est donc « ce qu'il est rationnel de croire au regard des connaissances que nous avons » (Keynes, 1921, p. 339). Keynes définit la probabilité de la façon suivante :

Supposons que nos prémisses représentent un ensemble de propositions « h », et que nos conclusions constituent un autre ensemble de propositions « a », alors, si notre connaissance de « h » justifie une croyance rationnelle en « a » de degré α , nous disons qu'il existe une relation de probabilité de degré « α » entre « a » et « h ». Cela s'écrit : $a/h = \alpha$. (Keynes, 1921, p. 4)

Nous connaissons « h » par le biais de nos sens, et avons une connaissance par le biais du raisonnement de l'ensemble « a ». La connaissance, certaine, du lien logique qui unit « h » et « a » est appelée « proposition secondaire ». Plus ce type de connaissances est important, plus le poids de l'argument sur lequel est construite la probabilité est élevé. En revanche, la proposition « a » est seulement probable et peut se révéler finalement fautive. Keynes la qualifie de « proposition primaire ». Entre deux probabilités, l'acteur raisonnable doit se fonder sur celle qui a le poids « informationnel » le plus important ; sa connaissance pratique précède son choix, son expérience – sa raison – prime sur sa rationalité. La relation logique qui structure le jugement de probabilité est structurellement intuitive, donc incertaine, parce que les informations sur lesquelles elle est fondée ne sont pas assez exhaustives ou pertinentes, mais aussi parce que les capacités de déduction logique des agents nécessaires à sa construction sont relatives.

Pour autant, la relation de probabilité n'est pas subjective ; la déduction logique menée à partir des prémisses garantit l'objectivité du calcul, par un travail d'introspection où l'acteur transcende sa propre subjectivité pour arriver à la vérité (Postel, 2000).

2.2. Psychologie individuelle, psychologie collective, conventions

Apparaissent alors d'épineux problèmes de coordination entre agents et catégories d'agents. L'ignorance isole les acteurs, et le choix raisonnable est celui qui permet de se coordonner avec autrui.

Les acteurs se coordonnent en s'imitant par un jugement de convention. La convention façonne les anticipations : « Cette convention consiste [...] dans l'hypothèse que l'état actuel des affaires continuera indéfiniment, à moins qu'on ait des raisons définies d'attendre un changement » (Keynes, 1936, p. 167). Les conventions façonnent l'ordre social : ce sont les conventions de « l'ordre établi » de la société, « le devoir d'« épargner » [...] et l'agrandissement du gâteau » qui poussent « les classes laborieuses » à accepter « une situation où elles ne pouvaient prétendre qu'à une très petite part du gâteau, qu'elles-mêmes, la nature et les capitalistes avaient travaillé ensemble à produire » (Keynes, 1919, p. 32-33).

Les conventions de classes de la société victorienne légitiment les inégalités de répartition du revenu global entre agents. Pour Freud, le « miracle » est que, dans la foule, « l'individu abandonne son idéal du moi et l'échange contre l'idéal de la foule » (Freud, 1981, p. 198-199). C'est exactement la description keynésienne du comportement sur les marchés financiers résumée par la métaphore du concours de beauté :

[...] le prix étant attribué à celui dont les préférences s'approchent le plus de la sélection moyenne opérée par l'ensemble des concurrents. Chaque concurrent doit donc choisir non les visages qu'il juge lui-même les plus jolis, mais ceux qu'il estime les plus propres à obtenir le suffrage des autres concurrents, lesquels examinent tous le problème sous le même angle. (Keynes, 1936, p. 171)

Dans l'incertitude radicale, « nous ne pouvons que nous conformer au comportement de la majorité ou au comportement moyen » (Keynes, 1978c, p. 114-115).

Les entrepreneurs, à l'origine de la décision d'investissement, témoignent dans cet exercice d'une compréhension pratique et d'une connaissance empirique de l'économie réelle qui les distinguent des individus ignorants mais aussi des acteurs des marchés financiers. Mais ils n'ont pas les moyens – pas plus que les autres catégories d'agents – d'imposer leurs intuitions contre les conventions financières. Les spéculateurs ne sont pas des acteurs ignorants, mais sont tout autant victimes des phénomènes conventionnels, condamnés à anticiper au mieux leurs évolutions et leurs retournements : « Un investissement devient d'une sécurité acceptable pour l'investisseur individuel [...] à condition qu'il puisse raisonnablement compter que la convention ne faillira pas » (Keynes, 1936, p. 168). L'entrepreneur et le spéculateur



RÉALISATION : PAO ÉDITIONS DU SEUIL
IMPRESSION : NORMANDIE ROTO IMPRESSION S.A.S. À LONRAI (ORNE)
DÉPÔT LÉGAL : SEPTEMBRE 2018. N° 137788 ()
Imprimé en France