

La controverse Keynes – Hayek et les grandes crises - *corrigé*



1. La vidéo met en scène deux économistes parmi les plus connus du 20^{ème} siècle, John Maynard Keynes et Friedrich August Hayek. Qui étaient-ils ? Qu'ont-ils fait d'essentiel au cours de leur carrière d'économiste ?

John Maynard Keynes (1883-1946) compte parmi les penseurs les plus influents de la première moitié du 20^{ème} siècle. Sa *Théorie Générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* publiée en 1936 fait partie des ouvrages d'économie les plus marquants de l'histoire de cette discipline. Pourtant, comme le souligne en général ses biographes, l'œuvre de Keynes est loin de se limiter à ce seul livre et ses centres d'intérêt n'ont pas été exclusivement l'économie. Il n'a pas été seulement un théoricien et un professeur d'économie de la prestigieuse université de Cambridge, mais aussi un homme d'action immergé dans les problèmes de son temps. Au Trésor pendant la guerre de 1914-1918, il fait partie de l'équipe des négociateurs britanniques à la conférence de la paix qui se tient à Paris, après guerre. Dans l'entre-deux guerres il a été conseiller du gouvernement, spéculateur pas toujours avisé, mécène passionné d'art et de théâtre et a fait partie durant plus de trente de la rédaction de l'*Economic Journal*. Nommé Conseiller financier de la Couronne en 1940 et gouverneur de la Banque d'Angleterre, Keynes dirige la délégation britannique lors de la conférence de Bretton Woods et participe en 1944 à la constitution de la Banque mondiale et du Fonds monétaire international. Keynes ne s'est pas seulement intéressé à l'économie mais aussi aux mathématiques, à la philosophie, à la littérature, aux arts ou à l'astronomie. Il faisait partie du groupe de Bloomsbury qui a réuni un certain nombre d'artistes et d'intellectuels britanniques (comme Virginia Woolf) depuis les premières années du XX^e siècle jusqu'au début de la Seconde Guerre mondiale.

Esprit éclectique, non conformiste et pragmatique, il considérait du reste qu'un expert en économie « doit être mathématicien, historien, homme d'état et philosophe » et que « rien dans la nature de l'homme et de ses institutions ne doit échapper à son attention » (cité par Gilles Dostaler in *Keynes et ses combats*, Albin Michel). Keynes est un libéral. Il défend la liberté politique, la liberté individuelle et la liberté des mœurs dans une société anglaise encore fortement marquée par le puritanisme. Il défend le capitalisme contre le socialisme. « La lutte des classes, écrit-il, me trouvera toujours du côté de la bourgeoisie éclairée » (cité par Pascal Combemale in *Introduction à Keynes*, La découverte). Mais il défend aussi la justice sociale : il n'est pas un adepte du laisser faire et réclame des réformes et notamment une certaine intervention de l'Etat dans l'économie. Il les juge même indispensables pour sauver le capitalisme face à la menace du communisme. C'est ainsi qu'en 1918, il démissionne de la délégation britannique à la veille de la signature du traité de Versailles, car il considère que les réparations exigées de l'Allemagne vont mener à la catastrophe. Dans les années 1920, il mène bataille contre le retour à l'étalon or au Royaume-Uni (bataille perdue) pour ses effets déflationnistes et porteurs de chômage, qualifiant l'or de « relique barbare ». En 1930, il participe à une Commission mise en place par le gouvernement travailliste et se prononce pour un programme de travaux publics. Puis dans son *Traité sur la monnaie* et surtout dans la *Théorie générale*, il rompt avec les analyses des économistes classiques sur l'épargne préalable nécessaire à l'investissement, sur la neutralité de la monnaie et sur les idées d'un marché du travail régi par la loi de l'offre et de la demande, du chômage volontaire et de l'équilibre de plein emploi. Enfin, en 1944, il se prononce pour un système monétaire international fondé sur une unité de réserve non nationale, le Bancor. Mais c'est le plan du représentant du Trésor américain (Harry Dexter White) qui prévaut : le système monétaire international est organisé autour du dollar américain, avec un rattachement nominal de celui-ci à l'or et la parité fixe et ajustable entre les devises (système dit d'étalon change or).

A sa mort l'influence des travaux et des préconisations de Keynes sont à leur apogée. Le « Keynésianisme » domine la pensée économique et fonde la politique économique des Etats occidentaux pour plusieurs décennies.



La controverse Keynes – Hayek et les grandes crises - *corrigé*



Friedrich Hayek (1899-1992) est lui aussi un des penseurs les plus influents du 20^{ème} siècle, autrichien né à Vienne dans une famille aisée. Son expérience personnelle est marquée par l'écroulement de l'empire austro-hongrois, la 1^{ère} guerre mondiale, l'inflation et l'hyper inflation en 1920 et 1921, l'influence du mouvement socialiste, notamment à Vienne. Il se forge une phobie de l'inflation, la conviction que l'épargne est la source de la prospérité et que l'intervention de l'Etat dans l'économie est une entreprise contre nature et vouée à l'échec. Il s'est d'abord fait connaître comme économiste et a été dans les années 1930 l'un des principaux opposants à Keynes. Mais tout comme Keynes, il ne s'est pas seulement intéressé à l'économie ; du reste sa conception de l'économiste n'est pas si éloignée de celle de Keynes : « A l'encontre de la conception de la majorité des économistes d'aujourd'hui, c'est une approche multidisciplinaire qu'il prône pour comprendre la société et son évolution » constate Gilles Dostaler, qui cite ce propos de Hayek de 1956 : « Personne ne peut être un grand économiste qui n'est qu'un économiste- et je suis même tenté d'ajouter qu'un économiste qui n'est qu'un économiste est susceptible d'être un fléau si ce n'est un réel danger » (in *Le libéralisme de Hayek, La découverte*, 2001).

Au début des années 1920, Hayek hésite même entre l'économie et la psychologie et il rédige à cette époque un essai fondateur sur les fondements psychologiques de la connaissance, seulement publié en 1952. L'affrontement avec Keynes repose en fait non seulement sur leurs divergences dans le domaine de l'économie mais aussi sur les fondements philosophiques éthiques et moraux de leurs analyses économiques et de leurs conséquences politiques. Hayek a donc commencé sa « carrière » comme théoricien économique, mais dès la Seconde Guerre mondiale, sa croisade contre l'étatisme communiste ou l'Etat providence social démocrate et l'interventionnisme keynésien alors triomphant, se déploie au travers d'importants travaux dans le domaine de la théorie de la connaissance de la philosophie politique du droit et de l'ensemble des disciplines de sciences humaines.

Parallèlement, Hayek est à l'origine de la création de la Société du Mont Pèlerin en 1947 - société qu'il présidera jusqu'en 1960. Il s'agit d'une organisation internationale d'économistes d'intellectuels de différentes disciplines et d'hommes politiques visant à promouvoir le libéralisme contre l'interventionnisme de l'état.

Prix Nobel d'économie en 1974 en même temps que Gunnar Myrdal (économiste suédois d'inspiration opposé) il prend ses distances avec l'existence même de ce prix en Economie : « Si j'avais été consulté sur la nécessité de créer un prix Nobel en économie, j'aurais conseillé de ne pas le faire¹... Le prix Nobel confère à un individu une autorité qu'aucun homme ne devrait avoir en économie ».

Hayek meurt en 1992. A ce moment le communisme s'est effondré, la crise de l'état providence est sérieusement entamé et les réformes inspirées de ses thèses sont mises en œuvre de plus en plus largement (Réformes Reagan aux Etats-Unis, réformes Thatcher au Royaume-Uni ...). En économie, Hayek s'inscrit dans l'école autrichienne (Menger, Böhm-Bawerk, Mises, Schumpeter...). Il est l'élève de Mises dont il suit le séminaire. Ses travaux sur la monnaie, la théorie des cycles et des fluctuations économiques le font connaître au plan international. Il est invité à Londres en 1931 et enseigne à la London School of Economics, école à l'époque davantage tournée vers le libéralisme que Cambridge, fief de Keynes et de ses disciples (Richard Kahn, P. Sraffa, J. Robinson, N. Kaldor...). Opposé au nazisme, il reste au Royaume-Uni et acquiert la nationalité britannique en 1938. En 1944, il publie *La route de la servitude*, ouvrage « grand public » de combat contre le nazisme, le communisme mais aussi contre la socialisation de l'économie et l'intervention de l'Etat, qui selon lui, débouche nécessairement sur la suppression des libertés individuelles.

En 1950, Hayek s'installe aux Etats-Unis et devient professeur de sciences sociales et morales à l'université de Chicago, bastion du libéralisme (Milton Friedman y enseigne à la même époque) où il exerce une influence importante. Il développe ses travaux sur les fondements du libéralisme (la constitution de la liberté). Il achève sa carrière en Allemagne à l'université de Freiburg et publie *Droit, législation et liberté*, ouvrage en trois tomes dans lequel il cherche à mettre en application ses principes libéraux.

L'opposition de Hayek à l'intervention de l'Etat est fondée sur ses conceptions épistémologiques et philosophiques proches des thèses de son ami Karl Popper et du concept de société ouverte de celui-ci. Hayek réfute le rationalisme « constructiviste », toute volonté de mettre en cause l'ordre spontané par une confiance

¹ Le prix Nobel d'économie a été créé tardivement en 1968 en accord avec la Fondation Nobel. Il est attribué par la banque centrale de suède.



La controverse Keynes – Hayek et les grandes crises - *corrigé*



selon lui illusoire dans les possibilités de la raison. D'après Hayek, explique Gilles Dostaler «Toute tentative pour modifier l'ordre spontané, spécialement le marché, par une redistribution des revenus, une réorganisation de la production, des manipulations monétaires et toute autre mesure d'intervention gouvernementale dans l'économie, ne peut que mener qu'à des distorsions, à l'inefficacité et, surtout, à la gestion au profit des groupes les plus forts et les mieux organisés, au premier rang desquels les syndicats. La volonté de justice sociale ne peut se traduire que par une législation discriminatoire, donc par la violation de la règle de droit, qui caractérise tous les totalitarismes, autoritaires ou démocratiques ».

2. Le refrain de la Vidéo fait dire à Keynes et à Hayek « Ça fait près d'un siècle qu'on se dispute ». Cela reflète-t-il la réalité ? (Mobilisez aussi les connaissances acquises lors du cours de SES en classe de première).

On peut effectivement dire que ces deux économistes n'ont cessé de se combattre. Ils l'ont fait d'abord à distance, en élaborant des théories économiques opposées sur la monnaie, le cycle des affaires, les crises, le rôle de l'Etat. Dans les années 1930, la controverse a pris un tour plus direct. Hayek est invité à Londres par Lionel Robbins, directeur du département d'économie de la London School of Economics, et opposé aux thèses de Keynes exposées dans son *Traité sur la monnaie*. Les échanges sont publics. Hayek prononce quatre conférences en février 1931 dans lesquelles il condense ses travaux et les critiques qu'il porte au *Traité sur la monnaie* de Keynes. Ces conférences sont publiées sous le titre *Prix et production* en 1931. Keynes contre attaque. Directeur à cette époque de l'Economic Journal, il publie également dans celui-ci les critiques d'économistes « cambridgiens » (Nicolas Kaldor et Piero Sraffa) de *Prix et Production*. Les échanges publics se doublent d'une correspondance privée qui selon Gilles Dostaler « constitue un remarquable dialogue de sourds » (in *Le libéralisme de Hayek*). Keynes y met fin en 1932 en écrivant à Hayek qui enseigne maintenant à la LES qu'il avait changé d'idée et préparait un nouveau livre dans lequel il modifiera ses thèses (il s'agit de sa *Théorie générale*). Keynes adresse une copie de son ouvrage avant publication à Hayek qui n'en fera pas de compte rendu critique, échaudé par la tournure de la controverse passée.

Au début de la guerre Hayek et Keynes se retrouveront alliés sur la question du financement de celle-ci. Mais la controverse de Hayek contre les théories de Keynes et ses conceptions de l'intervention de l'Etat reprendra de plus belle et elle ne s'arrêtera pas après la mort de celui-ci. Elles prendront une tournure encore plus systématique. Hayek associera en effet la critique des théories économiques de Keynes (notamment sur l'épargne) à sa philosophie, ses « défaillances éthiques » et son « immoralisme ». On trouve la trace de cette dimension de l'affrontement entre Keynes et Hayek dans le rap, dans lequel Keynes est présenté comme une « star ».

3. Le rap de Keynes : définissez les termes suivants : « esprits animaux » ; « C, I, G, font tous ensemble Y » ; « le multiplicateur » ; « trappe à liquidités ».

Esprits animaux : formule choc que Keynes utilise dans le très fameux chapitre XII de la *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie* paru en 1936. La formule a disparu de la traduction française remplacée par un « enthousiasme naturel », moins évocateur. Ce chapitre est celui dans lequel l'économiste anglais explique pourquoi les marchés financiers ne sont pas efficaces. La notion d'« esprits animaux » est chez lui liée à la question de l'investissement. La science économique est fondée sur l'hypothèse que les individus sont tout à fait rationnels et omniscients, qu'ils utilisent toutes les informations disponibles, qu'ils agissent comme s'ils connaissaient les probabilités des événements possibles, qu'ils ne sont pas influencés par autre chose que les faits et que les probabilités peuvent être considérées elles-mêmes comme des faits. Problème, dit Keynes : pour les décisions d'investissement à long terme, ce qui prédomine ce ne sont pas les probabilités, c'est l'incertitude, c'est tout simplement le fait que « nous ne savons pas » : « Les données dont on dispose pour évaluer ce que rapporteront dans dix ans un chemin de fer, une mine de cuivre, une usine de textile, une marque pharmaceutique, un paquebot transatlantique ou un immeuble de la City, sont dérisoires ».



La controverse Keynes – Hayek et les grandes crises - *corrigé*



pour ne pas dire nulles ... Dès lors et contrairement à ce que nous enseigne toute théorie économique rationnelle, affirmait-t-il, nos décisions ne sont pas le résultat d'une moyenne compensée de bénéfices quantitatifs multipliée par des probabilités quantitatives. Elles résultent **de nos esprits animaux**, d'un besoin spontané d'agir ». Dans une situation économique donnée, l'investissement pourra être plus ou moins élevé en fonction de l'état de ce besoin d'agir.

C, I, G, font tous ensemble Y : C, (consommation) + I (l'investissement) + G (les dépenses publiques) = Y (le produit). « Stimule la demande agrégée, fais en sorte que le total augmente et regarde l'économie décoller » dit aussi le rappeur Keynes. La formule renvoie à ce que Keynes appelle la demande effective (et non agrégée). C+I+G constitue la demande - du moins en économie fermée ; en économie « ouverte », il faut ajouter les exportations et enlever les importations. Ce sont en quelque sorte les débouchés de la production, qui s'ils sont stimulés vont par contre coup stimuler celle-ci.

L'analyse de Keynes s'établit en critique de la théorie économique « classique » qui à la suite de la loi de Say considère que l'offre crée automatiquement une demande équivalente. Mais attention : comme le souligne Pascal Combemale, la théorie keynésienne ne se résume pas à un renversement de la loi de Say. Il ne s'agit pas de dire que la demande crée l'offre à la place de « l'offre crée la demande ». La demande qui détermine le niveau de la production (ce que Keynes appelle la demande « effective ») est définie par trois caractéristiques :

- elle est anticipée par les chefs d'entreprises.
- elle n'est pas la demande en général mais celle qui satisfait si elle est réalisée, les exigences de profit des entreprises.
- elle commande l'offre de ces entreprises... » (In Introduction à Keynes opus cité).

Sur la demande effective voir aussi Gilles Raveaud : <http://alternatives-economiques.fr/blogs/raveaud/2009/05/15/de-la-demande-effective-chez-keynes/>

Le multiplicateur : le multiplicateur est un « concept » que Keynes emprunte à l'économiste Richard Kahn. C'est dit-il « une partie intégrante de notre théorie de l'emploi » et la politique économique d'intervention de l'Etat qu'il préconise en situation d'équilibre de sous emploi. Dans le chapitre X de la *Théorie générale*, « La propension marginale à consommer et le multiplicateur », il est dit que « la propension à consommer étant donnée, elle (l'analyse du multiplicateur) établit un rapport précis entre le flux d'investissement et les volumes globaux de l'emploi et du revenu ».

Le raisonnement est le suivant : si un investissement supplémentaire est réalisé, cela entraîne une augmentation directe de l'emploi pour le réaliser ainsi qu'une distribution de revenus équivalente. Celle-ci va se répartir entre un supplément de consommation et un supplément d'emploi, en fonction de la propension *marginale* à la consommation supposée donnée à court terme. Si la propension marginale à consommer est de 0,8 cela veut dire qu'une augmentation de 100 du revenu entraîne une augmentation de 80 de la consommation, qui génère elle-même une deuxième vague d'augmentation de production et d'emploi pour y répondre et une deuxième vague de revenus équivalente, et ainsi de suite. Lorsque la propension marginale à consommer est de 0,8, le multiplicateur de revenu est de 5. Le multiplicateur d'emploi pourra être différent, notamment si l'augmentation de la production est générée par des heures supplémentaires.

La conséquence de cette analyse en termes de politique économique est que lorsque l'on est en situation de chômage durable et d'insuffisance de la demande effective pour générer un plein emploi, des mesures en vue de favoriser l'investissement (par exemple une politique de travaux publics) sera utile et efficace, sans que préalablement l'épargne augmente. Le modèle de multiplicateur présenté ici est un modèle très simplifié. Keynes évoque lui même plusieurs points de discussion : en économie ouverte, les augmentations de revenu peuvent entraîner des augmentations d'importations - c'est-à-dire des hausses de revenus et d'emploi... à l'étranger. D'autre part, cela peut se traduire par une hausse de prix qui peut avoir pour effet d'augmenter les



La controverse Keynes – Hayek et les grandes crises - *corrigé*



taux d'intérêt et par la suite de « ralentir l'investissement dans d'autres secteurs ».

On notera également que le multiplicateur est lui-même fonction du niveau de la propension marginale à consommer. Plus elle est faible et plus le multiplicateur est faible. Enfin, on peut souligner le rôle moteur attribué par Keynes à l'investissement dans la théorie du multiplicateur, alors qu'en principe toute distribution supplémentaire de revenus pourrait entraîner des vagues successives d'augmentation de la consommation de production d'emploi et de revenus.

Trappe à liquidités: Notion introduite par Keynes permettant d'expliquer les limites de l'efficacité de la politique monétaire pour soutenir l'investissement et la croissance économique. Il y a une situation de « trappe à liquidités » lorsque l'aversion au risque des agents économiques est telle que la préférence pour la liquidité devient infinie. Les agents économiques veulent conserver leurs actifs sous la forme la plus liquide possible. Dans une telle situation l'augmentation de l'offre de monnaie par la Banque Centrale n'a pas pour effet de diminuer des taux d'intérêt déjà très proche de zéro. Elle n'a pas pour conséquence de pousser les ménages à consommer, les entreprises à investir ou les banques à faire des crédits. La monnaie injectée par la banque centrale « tombe à la trappe » dans l'augmentation des encaisses liquides des différents agents.

Une telle situation est l'une des plus dangereuses qui soit pour l'économie. Elle correspond à une situation de déflation. Selon Keynes, elle correspondait à la situation des Etats-Unis dans les années 1930. On peut aussi l'appliquer à la situation du Japon dans les années 1990.

La notion de trappe à liquidités chez Keynes doit être située dans son analyse du taux d'intérêt et de l'investissement qui s'oppose à celle des économistes « classiques ».

Pour aller plus loin voir notamment le blog de Jean-Paul Simonnet, professeur au lycée Arsonval de Brive « Un peu d'économie » : <http://www.lyc-arsonval-brive.ac-limoges.fr/jp-simonnet/spip.php?article71>

Que retenir-vous du rap de Keynes ? Est-ce un bon résumé des thèses développées par l'économiste Keynes face à la crise et à la grande dépression des années 30 ?

Le rap de Keynes constitue un résumé évocateur qui « pointe » quelques-unes des analyses essentielles que Keynes a tirées des situations de dépressions comme celle que l'on a connue dans les années 1930, et des politiques économiques qui doivent selon lui être conduites pour en sortir. Cependant, si la controverse directe entre Keynes et Hayek en 1931 portait sur le traité de la monnaie de Keynes, les analyses résumées dans le clip renvoient surtout à la théorie générale de 1936 qui n'a pas fait l'objet d'une controverse directe entre Hayek et Keynes du vivant de celui-ci.

« Ce qui compte c'est la dépense, écoute le tiroir caisse faire cling-cling / Flux circulaire, c'est par la monnaie que tout passe », renvoie à la rupture de Keynes avec l'analyse des économistes « classiques » de l'équilibre générale des marchés et de « entre les différents usages d'un niveau donné de ressources. Face à l'incapacité des économistes classiques à expliquer la situation de chômage de masse durable des années 1930 et à établir des propositions appropriées, il cherche à construire un cadre d'analyse alternatif, « une analyse en terme de circuit appliquée à une économie monétaire de production, le chômage s'expliquant par le pessimisme auto-réalisateur des chefs d'entreprise » selon la formule de Pascal Combemale (opus cité).

« Alors oublie l'épargne, sors toi ça de la tête / Comme je l'ai dit, à long terme – nous serons tous morts. Economiser, c'est détruire, c'est le paradoxe de l'épargne / Ne gardez pas d'argent dans votre poche, ou jamais la croissance ne redémarrera... »

Effectivement dans le schéma d'analyse de Keynes il faut oublier l'épargne ou plus précisément ne pas rechercher la constitution d'une augmentation préalable de l'épargne, afin de relancer l'investissement la production et l'emploi. Ceci, du moins, dans une situation de sous-emploi et d'insuffisance de la demande.



La controverse Keynes – Hayek et les grandes crises - *corrigé*



effective (voir page précédente). En effet dans une telle situation, une augmentation de l'épargne ne rendra pas plus optimiste les anticipations des entrepreneurs concernant la demande de leurs produits et la rentabilité de leur production (notion « *d'efficacité marginale* » des investissements). C'est pourquoi seule une politique économique de financement monétaire de l'investissement (par la politique monétaire et/ou par un financement budgétaire) pourra être efficace. Au reste, le déséquilibre épargne/investissement devrait être provisoire, l'augmentation de revenus liés à l'investissement générant un flux d'épargne supplémentaire en fonction de la propension marginale à consommer (pour Keynes, l'épargne est une non consommation du revenu, la propension à épargner est l'inverse de la propension à consommer).

La formule célèbre « à long terme nous serons tous morts » est extraite des *Essais sur la monnaie* parus en 1931. Elle renvoie à la critique que Keynes fait de la théorie économique « classique » du laisser faire en situation de sous emploi durable. Selon cette théorie (du moins dans sa formulation de l'époque), le sous emploi correspond à des déséquilibres sur les marchés. Le chômage est du à l'excès des salaires. Il faut laisser le libre jeu des marchés retrouver progressivement « à long terme » un nouvel équilibre d'ensemble. D'où la critique fondamentale de Keynes: "*Le long terme est un horizon peu intéressant. A long terme, nous serons tous morts. Les économistes n'apportent rien si, en pleine tempête, tout ce qu'ils trouvent à dire est qu'une fois l'orage passé la mer sera calme*".

« Ce sont les esprits animaux qui dirigent les affaires, / Le taureau (confiance) et l'ours (méfiance), et il y a des raisons de craindre / Leurs effets sur les investissements, le revenu et la croissance / C'est pourquoi l'Etat doit remplir les trous en stimulant à la fois.../ Le monétaire et le budgétaire, l'un et l'autre ça marche... »

En situation de sous emploi durable, Keynes considère qu'il faut soutenir la demande effective en utilisant les leviers d'une politique monétaire et/ou d'une politique budgétaire. Une politique monétaire d'augmentation de l'offre de monnaie permet en principe de diminuer les taux d'intérêt et d'augmenter les investissements des entrepreneurs pour une même rentabilité anticipée en diminuant le coût des investissements. Mais elle n'est pas toujours efficace comme le dit le rappeur Keynes (voir analyse de la trappe à liquidités «). Alors le recours à la politique budgétaire s'impose (déficit, politique de travaux publics...).

Keynes n'exclut pas qu'il faille accepter une assez large socialisation de l'investissement car l'Etat est en mesure d'investir avec des exigences de rentabilité qui se situent davantage « avec des vues lointaines et sur la base de l'intérêt général » (cité par Pascal Combemale).

On peut cependant constater que des éléments très importants de l'analyse de Keynes sur l'instabilité des marchés financiers ou la spéculation ne sont pas du tout évoqués.

4. Le rap de Hayek : définissez les termes et expressions suivantes : « La faute aux taux trop bas » ; « Tu dois épargner pour investir » ; « credit Crunch ».

La faute aux taux trop bas : Pour Friedrich Hayek, le crédit a une responsabilité centrale dans le déclenchement des situations de « booms » suivis inévitablement par des crises. Hayek définit le taux d'intérêt comme le prix qui doit établir l'équilibre entre l'épargne et l'investissement. Il reprend l'analyse de l'économiste suédois Knut Wicksell (1851-1926) qui distingue le taux d'intérêt « naturel » (Hayek préfère parler de taux d'intérêt « d'équilibre ») déterminé par les conditions réelles de l'économie qui correspond à l'égalité entre épargne et investissement en termes réels et à l'équilibre général des marchés. Ce taux est déterminé par les conditions réelles de l'économie, l'efficacité productive de l'usage des biens d'investissements et les préférences inter temporelles des agents économiques. Mais le taux d'intérêt effectif sur la marche (taux d'intérêt nominal) peut être différent de ce taux d'équilibre. Dans la vraie vie la neutralité de la monnaie a bien du mal à exister. En effet le taux d'intérêt est fixé par les banques et influencé par la politique monétaire et, selon Hayek, l'expansion du crédit a tendance à se développer au-delà de ce qui est nécessaire et souhaitable pour réaliser l'équilibre. La faute en incombe aux banquiers et aux politiciens. Cela a pour effet de baisser le taux d'intérêt effectif en dessous du taux d'équilibre et de créer une situation de



La controverse Keynes – Hayek et les grandes crises - *corrigé*



surinvestissement ou de surconsommation par rapport à l'épargne souhaitée et aux moyens de satisfaire la demande de consommation. Tôt ou tard, vient un moment où le mouvement amorcé par l'expansion excessive de crédit s'inverse. C'est la crise.

Tu dois épargner pour investir : Pour Hayek, la crise est la manifestation qu'une économie vit au dessus de ses moyens. Elle est en même temps le moyen de purger celle-ci de ses excès en résorbant les déséquilibres qui l'ont provoquée. Il ne s'agit donc pas de relancer la demande effective et l'investissement par un financement monétaire de celui-ci, mais par la reconstitution d'une épargne suffisante pour retrouver l'équilibre entre épargne et investissement. « Une fois la crise déclarée nous ne pouvons rien faire pour en sortir avant son terme naturel » (cité par Gilles Dostaler opus cité)

Credit crunch : Le crédit crunch est une expression anglaise communément utilisée en dehors de cette zone linguistique pour désigner une réduction drastique de l'offre de crédit consécutive à une crise bancaire. Une situation de « credit crunch » correspond à un rationnement du crédit offert par les banques, plus grave qu'une simple hausse des taux même accompagnée d'un resserrement des conditions du crédit. La difficulté est de savoir quand on passe d'une situation de resserrement de crédit à une situation de « credit crunch ». En fait, dans ce dernier cas, l'offre de prêt bancaire est raréfiée sans être nécessairement accompagnée d'une forte hausse des taux d'intérêt réels (c'est-à-dire déduction faite de l'inflation). Des emprunteurs potentiels qui jusqu'ici pouvaient trouver des emprunts et dont le risque est inchangé n'en trouvent plus. L'offre disponible de crédit bancaire apparaît délibérément rationnée et ce, par d'autres moyens que les prix. Selon Hayek, la question de la trappe à liquidités ne se pose pas. Pèsent par contre en situation de crise les retours de bâtons des banques qui resserrent les crédits après les avoir distribués trop largement.

Que retenir-vous du rap de Hayek ? Est-ce un bon résumé des thèses développées par l'économiste Hayek au cours des années 30 et dans l'après guerre

Oui : le Rap de Hayek résume bien les critiques que celui-ci portait à Keynes et ses propres analyses de la crise des années 1930. Selon Hayek, Keynes n'a pas compris qu'on ne peut accroître en même temps la production de biens de consommation et celle des biens d'investissement. Dans ces conditions l'injection de financement monétaire est artificielle et dangereuse de même que toute tentative pour sortir de la crise par une relance de la demande de consommation. « L'économiste écrit qu'il ne devrait pas dissimuler le fait que viser le maximum d'emplois réalisables à court terme par la politique monétaire est essentiellement la politique du desperado qui n'a rien à perdre et tout à gagner d'un court moment de répit » (cité par Gilles Dostaler opus cité ; voir également la faute aux taux trop bas sur les thèses de Hayek concernant les causes des crises).

On notera que les préconisations de Hayek concernant les voies de sortie de crise ne sont pas évoquées dans le rap de Hayek. En fait, celui-ci considère que les crises sont peu évitables mais que des gardes fous peuvent tout de même être mis pour freiner la tendance à l'expansion trop rapide du crédit (réserves obligatoires, étalon Or). Mais une fois que la crise est là, le mieux est de laisser faire : « Une fois que la crise est déclarée, nous ne pouvons rien faire pour en sortir avant son terme naturel ».

5. Que nous apprennent Keynes et Hayek sur la crise financière ? La crise financière de 2009-2010 permet-elle d'après vous d'être mieux comprise à la lumière des travaux de ces économistes ? Argumentez en précisant les passages du texte document 7 qui vous semblent pertinents.

Dans le document 7, Abdallah Zouache, **maître de conférences (université Jean-Monnet, Saint-Etienne)**, souligne avec raison ce que l'on peut puiser chez Hayek et chez Keynes pour comprendre les causes de la crise : « Hayek met bien en avant le rôle potentiellement déstabilisateur du système bancaire, un élément fondamental dans la crise financière actuelle ». Effectivement, le rôle des banques dans la distribution excessive de crédits alimentée par la politique laxiste des Banques Centrales -notamment aux USA- est une cause souvent



La controverse Keynes – Hayek et les grandes crises - *corrigé*



soulignée de la crise. On notera également l'importance du démantèlement de la réglementation bancaire mise en place aux Etats Unis dans les années 1930 (démantèlement de la Loi Glass-Steagall). Les analyses de Keynes concernant le fonctionnement des marchés financiers, leurs instabilités fondamentales, le rôle de la spéculation apportent pour leur part des instruments de compréhension de la crise des subprimes essentiels pour nombres d'économistes (par exemple Michel Aglietta ou André Orléan). Malheureusement, ils ne sont pas évoqués dans le rap. (Sur la crise des subprimes, voir notre dossier <http://www.lafinancepourtous.com/-41-La-crise-des-subprime-.html>)

En ce qui concerne les moyens de combattre la crise il est intéressant de relever qu'en 2008 et 2009 et notamment face à l'effondrement du système financier et à la chute libre de la production après la faillite de Lehmann Brother, les économistes, les dirigeants des banques centrales et les responsables politiques se sont tournés du côté des préconisations de Keynes pour éviter de répéter les erreurs d'après la crise de 1929. Des politiques de baisse des taux d'intérêt et politiques de soutien « non conventionnelle » ont été durablement mises en place par les banques centrales, politiques budgétaires de soutien de la demande effective laissant filer les déficits (plans de relance plus ou moins massifs). Mais aujourd'hui il semble que l'on se retourne davantage vers les préconisations plus proches de celles de Hayek - au moins en Europe où les politiques budgétaires ont pour objectif prioritaire la réduction des déficits. Selon les analyses de Keynes cela devrait avoir un effet récessif compte tenu du fait que la demande privée ne semble pas en mesure de prendre le relais de la dépense publique. La politique monétaire de la Banque centrale européenne reste cependant globalement « expansive ».

- 6. Le document 8 évoque une nouvelle controverse entre deux économistes dans le contexte de la crise actuelle. Désignez celui qui peut être qualifié de Keynésien et celui qui peut être qualifié de néo classique. Expliquez pourquoi. Connaissiez-vous d'autres économistes contemporains (programme de première et de terminale) qui peuvent être qualifiés de cette façon ?**

Robert Skidelsky, professeur à l'Université de Warwick évoque dans ce document la controverse qui a opposé en septembre 2009 John Cochrane, professeur à l'Université de Chicago qualifié de tenant de l'économie néo classique, et Paul Krugman, professeur à l'université de Princeton, prix Nobel d'économie 2008, éditorialiste et blogueur au New York Times. Paul Krugman avait publié un long texte sur les économistes et la crise le 2 septembre 2009, intitulé « [How did economists get it so wrong?](#) ». John Cochrane lui répond le 9 septembre par un article intitulé « How did Paul Krugman get it so wrong ? ». John Cochrane est un économiste que l'on peut qualifier de néo classique, dans la tradition de « l'école de Chicago » université où il enseigne. Cela ne fait pas de lui un disciple de Hayek, même si celui-ci est incontestablement un économiste libéral qui a lui aussi enseigné à l'Université de Chicago. Hayek a certainement influencé les économistes de l'école de Chicago comme Milton Friedman ou Robert Lucas mais leurs analyses sont différentes et on ne peut les qualifier de « Hayekiens ». Ceux qui se revendiquent comme des économistes hayekiens sont du reste assez peu nombreux. Ainsi les membres de la société du mont Pèlerin fondée par Hayek en 1947, parmi lesquels 8 adhérents passés et présents ont reçu le prix Nobel d'économie, sont certainement des néolibéraux opposés à l'interventionnisme de l'Etat mais ils ne se qualifieraient pas forcément de « hayekiens » (il s'agit de Maurice Allais, Milton Friedman, George Stigler, James M. Buchanan, Gary Becker et Ronald Coase).

Dans son article, Paul Krugman dresse le constat de la faillite de la science économique actuelle face à la crise qu'elle n'a pas su prévoir. Selon lui l'analyse néoclassique est redevenue dominante sous des formes y compris plus radicale que celle de Milton Friedman et les économistes « keynésiens » ont « *essayé de conserver un écart aussi faible que possible avec l'orthodoxie néoclassique* ». Nous avons vécu, dit Paul Krugman, le retour « *d'une vision ancienne et idéalisée de l'économie dans laquelle des individus rationnels interagissent sur des marchés parfaits, le tout enrobé de séduisantes équations* ». Au delà des différences, ils ont partagé la thèse de l'autorégulation des marchés supposés efficaces et le rejet des politiques budgétaires. Ils n'étaient donc pas armés pour comprendre la crise et les moyens de la combattre. Au contraire, Paul Krugman réclame une politique budgétaire très active.



La controverse Keynes – Hayek et les grandes crises - *corrigé*



John Cochrane fait l'objet de critiques particulièrement virulentes de la part de Paul Krugman. Il répond donc lui-même de manière cinglante avec deux arguments principaux : d'une part, selon lui, l'introduction de l'irrationalité dans le comportement des agents économiques ne peut fonder une explication satisfaisante de la crise. D'autre part et surtout, les plans de relance budgétaire ne peuvent être efficaces. Son argument est que face aux déficits les agents économiques s'attendent à hausses ultérieures des impôts et n'augmenteront pas leurs dépenses. C'est ce qu'on appelle l'effet Ricardo, déjà avancé par Hayek dans son argumentaire critique de Keynes. Argument réfutable, dit Skidelsky (lui-même économiste britannique keynésien) car il joue seulement lorsqu'il y a plein emploi. Par contre, toujours selon Skidelsky, John Cochrane a raison de trouver insuffisante le recours central à l'irrationalité dans la critique par Paul Krugman de l'efficacité supposée des marchés financiers. Il faut, dit-il, prendre au sérieux la distinction essentielle faite par Keynes entre risque et incertitude et son analyse du fonctionnement des marchés en termes de « conventions » (voir sur ce sujet les travaux d'André Orléan et de Michel Aglietta).

Parmi les économistes contemporains que l'on peut qualifier de keynésiens, on peut citer Joseph Stiglitz, autre prix Nobel d'économie (voir *Le Triomphe de la cupidité* (Les Liens qui Libèrent, 2010 - plus particulièrement le chapitre 9 « Réformer la science économique »).

Sur l'article de Paul Krugman, voir aussi Christan Chavagneux (<http://alternatives-economiques.fr/blogs/chavagneux/2009/09/04/krugman-contre-les-economistes/#more-89>) et Gilles Raveaud (<http://alternatives-economiques.fr/blogs/raveaud/2009/09/04/krugman-pourquoi-les-economistes-se-sont-plantés/>).

Les principaux ouvrages de J.M.Keynes :

- La Monnaie et les finances de l'Inde (*Indian Currency and Finance*, 1913),
- Les Conséquences économiques de la paix (*The Economic Consequences of the Peace*, 1919)
- Le Docteur Melchior, un ennemi vaincu suivi de Le Conseil des quatre (1919).
- Essai sur la réforme monétaire (*A Tract on Monetary Reform*, 1923)
- Aperçu sur la Russie (1925)
- La Fin du « Laissez-faire » (1926)
- Traité sur la monnaie (*A Treatise on Money*, 1930)
- La Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie (*The General Theory of Employment, Interest and Money*, 1936)

Quelques livres sur J.M.Keynes :

- Pascal Combemale, *Introduction à Keynes*, Paris, La Découverte. 3^{ème} édition (2006).
- Gilles Dostaler, *Keynes et ses combats*, Paris, Albin Michel (2004).
- Bernard Gazier, *John Maynard Keynes*, Paris PUF, Que sais-je, (2009).
- Robert Skidelsky, *John Maynard Keynes*, (biographie en trois volumes et en anglais) London, MacMillan (1983-1992-2000),
- Michael Stewart, *Keynes*, Paris Point Economie (1973)

Voir aussi

Bernard Gazier : Comment lire Keynes aujourd'hui ?
http://ses.ens-lyon.fr/1263994385442/0/fiche_article/&RH=SES

Les principaux ouvrages de F. Hayek :

- Monetary Theory and the Trade Cycle (1929)
- Prices and Production (1931)
- «Economic and Knowledge », *Economica* (1937)
- Profits, Interest and Investment (1939)
- The Pure Theory of Capital (1941)
- La Route de la servitude (« The Road to Serfdom »), (PUF, 1944),
- La Constitution de la liberté (« The Constitution of Liberty »), (1960)
- Essais de philosophie, de science politique et d'économie (« Studies in Philosophy, Politics and Economics »), (1967)
- Droit, législation et liberté (« Law, legislation and liberty ») (vol. 1, Règles et ordres 1973; vol. 2: Le mirage de la justice sociale, 1976; vol. 3: L'ordre politique d'un peuple libre, 1979).
- Unemployment and Monetary Policy (1979)
- La presumption fatale (*The Fatal Conceit*) (1988)

Quelques Livres sur F.Hayek:

- Gilles Dostaler : *Le libéralisme de Hayek*. Paris, Repères, La Découverte, 2001
- Stéphane Longuet, Hayek et l'école autrichienne. Paris, CIRCA Nathan, 1998.
- Philippe Nemo, *La société de droit selon F.A. Hayek*. Paris, PUF, 1988.

Voir aussi :

Hervé de Quengo :
<http://herve.dequengo.free.fr/index1.htm>
Gilles Dostaler, Hayek et sa reconstruction du libéralisme " (1999) :
http://classiques.uqac.ca/contemporains/dostaler_gilles/Hyek_et_liberalisme/Hyek_et_liberalisme.html

