

ÉTUDES

N° 1

COLLECTION MODÈLES ET MACROÉCONOMIE APPLIQUÉE

Série: Etudes et Recherches

DANIEL SERRA

**MONNAIE,
INFLATION ET CROISSANCE**

Préface de Raymond COURBIS



ECONOMICA

COLLECTION « MODÈLES ET MACROÉCONOMIE APPLIQUÉE »
Série : « Etudes et Recherches »
dirigée par Raymond COURBIS

DANIEL SERRA

Maître-Assistant à l'Université de Montpellier I

MONNAIE, INFLATION ET CROISSANCE

Préface de Raymond COURBIS

*Professeur à l'Université de Paris X-Nanterre
Maître de Conférences à l'École Polytechnique
Directeur du GAMA*

Publié avec le concours du Ministère de l'Éducation



ECONOMICA

49, rue Héricart, 75015 Paris
1982

« La science ne progresse qu'à travers ses défaites, elle en tire les victoires d'une connaissance approfondie. L'apport de la science à l'humanité a résulté d'une balance entre l'application de ce qui était acquis et l'introduction parfois déchirante du nouveau et de ses aléas. Puisque l'économie veut être une science et démontre chaque jour qu'elle l'est effectivement, elle doit s'exposer à ce balancement difficile dont résultera le progrès des lumières ».

Jean ULLMO
« Limites et dépassements des modèles »
in Mélanges offerts à Henri Guitton,
Dalloz-Sirey (1979), p. 310

PRÉFACE

Avec l'accélération de l'inflation qui frappe les économies occidentales depuis une dizaine d'années, l'accent mis sur la politique monétaire a été grandissant et l'école « monétariste » a gagné de nombreux disciples. En ce qui concerne la France, une norme est dorénavant fixée pour la progression monétaire depuis 1976.

Le problème qui se trouve posé est — au départ — simple : doit-on contrôler la croissance de l'offre de monnaie et, si oui, à quel taux doit-on la fixer ?

L'accent est mis ici sur les prix mais ce serait réduire la réalité que de ne pas s'interroger en même temps sur l'incidence que la politique monétaire peut avoir également sur les variables « réelles », et en particulier la croissance et l'emploi.

Pour les économistes « classiques », la monnaie était considérée comme « neutre », c'est-à-dire comme n'ayant aucun effet sur l'équilibre « réel » : pour eux, la production effective est fixée par la production potentielle, et l'offre de monnaie a simplement pour effet de déterminer le niveau général des prix conformément à la « théorie quantitative de la monnaie ».

De ce point de vue, un des grands mérites de la théorie keynésienne fut de supprimer la « dichotomie » qui existait chez les classiques entre l'équilibre réel et la monnaie : pour Keynes, la confrontation entre la demande de monnaie (influencée par les comportements de « préférence pour la liquidité ») et l'offre de monnaie détermine le taux d'intérêt, qui à son tour influence le niveau des investissements et, en conséquence, le niveau de la demande effective et de la production.

Au plan de la politique monétaire, les enseignements du keynésianisme eurent une portée considérable : pendant pratiquement une trentaine d'années (jusque vers la fin des années soixante), ils conduisirent à pratiquer des politiques monétaires expansionnistes visant à maintenir les taux d'intérêt à un niveau réduit, de manière à favoriser l'investissement et la croissance.

Se plaçant à court terme, l'analyse keynésienne privilégie toutefois l'incidence des « effets de liquidité » de l'offre de monnaie sur le taux d'intérêt. Or à long terme, des « effets revenu »

apparaissent également qui tendent à une incidence à la hausse (et non à la baisse) d'une augmentation de l'offre de monnaie sur le niveau des taux d'intérêts nominaux. Celle-ci tend alors à freiner l'investissement.

Ceci pose directement le problème de l'incidence de l'offre de monnaie dans le long terme. Mais pour Milton Friedman et les monétaristes « néo-quantitativistes » contemporains, la monnaie redevient neutre à long terme. Une augmentation du rythme de croissance de l'offre de monnaie a simplement pour effet d'accroître d'autant le rythme de l'inflation. Les conséquences au plan de la politique économique sont immédiates : il faut, si on veut freiner l'inflation, ralentir la progression de la masse monétaire. C'est là le fondement des politiques monétaires restrictives utilisées comme instrument de lutte contre l'inflation. Certes, dans le court terme, celles-ci ont une incidence sur les variables réelles et en particulier sur la croissance et le chômage, mais, pour les « monétaristes » orthodoxes, de tels effets sont simplement transitoires : ils disparaissent à long terme et l'offre de monnaie n'a alors qu'une incidence sur les évolutions nominales.

Mais la monnaie est-elle effectivement « neutre » à long terme ? Il y a là une interrogation théorique dont les conséquences pratiques ont une portée considérable pour la politique économique. Au plan méthodologique, ceci conduit à « intégrer la monnaie » dans la théorie de la croissance. C'est à James Tobin qu'on doit d'avoir véritablement proposé le premier en 1955 un modèle de croissance intégrant la monnaie — quoiqu'on puisse considérer K. Wicksell comme un précurseur important.

Depuis le travail pionnier de Tobin, de très nombreux auteurs sont venus apporter leurs contributions qui permettent de mieux voir les multiples facettes du problème.

Le nombre — et l'importance théorique et pratique — de ces contributions, surtout depuis la fin des années soixante-dix, appelle une synthèse qui fasse le point sur la question et discerne le principal de l'accessoire.

C'est une telle synthèse que nous propose cet ouvrage de Daniel Serra. Permettant de mieux saisir les modalités « d'intégration » proposées et d'en voir les implications, en particulier pour la politique monétaire, l'utilité d'un tel ouvrage est évidente non seulement pour le théoricien (qui verra mieux quels sont les problèmes qui restent à résoudre) que pour le praticien (qui cherche à comprendre quels sont les effets véritables de la politique monétaire ou qui doit décider des orientations à retenir en ce domaine).

Cet ouvrage permet tout d'abord de mieux appréhender la

diversité, mais aussi les convergences, qui existent entre les modèles de croissance monétarisés proposés par les différents théoriciens. C'est là l'intérêt du premier chapitre de ce livre, consacré à une typologie des modèles monétaires. Des différences profondes apparaissent entre les modèles « tobinien » et les modèles « wickselliens ». Pour les premiers, l'intégration se fait essentiellement par le canal d'une incidence des encaisses réelles sur la consommation et l'épargne; l'investissement est passif et déterminé par l'épargne; le taux d'intérêt et le niveau des prix résultent – instantanément – des arbitrages en matière de choix de portefeuille. Pour les modèles « wickselliens » au contraire, qui retiennent une approche de déséquilibre, l'investissement résulte d'un comportement autonome; le déséquilibre entre l'offre et la demande, en même temps que les anticipations, commande l'évolution des prix et l'inflation; le taux d'intérêt est déterminé sur le marché des titres. Mais face à ces deux approches, une convergence apparaît avec les modèles tobinien et wickselliens « généralisés ».

Le jeu des comportements monétaires étant précisé, Daniel Serra en vient alors aux trois problèmes essentiels que pose l'introduction de la monnaie dans la théorie de la croissance : la non-neutralité de la monnaie (chapitre II), la stabilité de la croissance (chapitre III), l'optimalité de l'offre de monnaie (chapitre IV).

Si, à long terme, il apparaît qu'une augmentation du rythme d'expansion de l'offre de monnaie accroît d'autant celui de l'inflation, cela ne signifie pas que la monnaie soit « neutre » comme l'affirmaient les économistes « classiques »; l'offre de monnaie apparaît au contraire avoir, même à long terme, des effets importants sur le niveau du produit national. Selon le modèle de Tobin, une augmentation du rythme de croissance de l'offre de monnaie, par l'accroissement des investissements et de l'intensité capitalistique qu'elle induit, aurait pour conséquence d'augmenter la production.

En d'autres termes, ceci revient à dire que la production potentielle – fonction de l'accumulation du capital – est en fait influencée par l'offre de monnaie. Un tel résultat est essentiel : toute l'argumentation des « monétaristes » orthodoxes suppose en effet que l'évolution de l'offre de monnaie est neutre vis-à-vis de celle de la production potentielle. Si cette hypothèse n'est pas vérifiée, la « neutralité » de la monnaie disparaît. Et on a pu dire que les expériences de politique monétaire restrictive pratiquées aux États-Unis au cours des dix dernières années ont eu un effet négatif sur l'investissement. La production potentielle s'en trouvant réduite, il y a là paradoxalement un facteur d'aggravation des tensions inflationnistes.

Au plan économique, les implications du modèle de Tobin sont importantes : si on privilégie la croissance, il faut pratiquer une politique monétaire expansionniste ; si l'objectif est par contre une modération de l'inflation, c'est un freinage de la masse monétaire qu'on doit rechercher. Mais, si elle conduit à long terme à un sentier de croissance caractérisé à chaque instant par un niveau durablement plus élevé de la production, une politique d'expansion monétaire est impuissante à stimuler durablement le taux de croissance de l'économie si le progrès technique évolue de manière exogène.

L'approfondissement de l'analyse montre toutefois que les choses sont moins simples que ce qui résulte du modèle de Tobin. Si la monnaie apparaît comme non neutre, c'est-à-dire comme ayant des effets sur les variables réelles, des incertitudes existent par contre sur le sens de ses effets, en particulier si la monnaie a, en elle-même, une utilité pour les consommateurs ou les producteurs (Patinkin, Johnson) : de ce fait une politique monétaire expansionniste n'est pas toujours favorable à la production. On a toutefois un effet positif de l'offre de monnaie dans le cas important où la consommation est influencée négativement par l'inflation et où la productivité physique du capital est indépendante du montant des encaisses réelles.

Mais même si, au plan analytique, le signe des effets de l'offre de monnaie ne peut toujours être déterminé, la leçon importante qui se dégage est que, même si les mécanismes sont complexes, la monnaie influence les variables réelles. L'approche théorique, analytique, doit ici être complétée par une approche empirique, économétrique, qui quantifie numériquement les effets qu'a, à différents niveaux, l'offre de monnaie.

Deuxième problème essentiel : celui de la « stabilité ». Les trajectoires de croissance régulière à long terme peuvent-elles être effectivement atteintes ? La réflexion théorique fait apparaître ici le rôle central des anticipations inflationnistes. Une plus grande inertie de celles-ci par rapport à la hausse conjoncturelle des prix constitue un facteur puissant de stabilisation. Faute de quoi, une expansion plus forte de l'offre de monnaie peut déboucher sur un processus d'hyper-inflation. On voit toute l'importance qu'il y a de freiner les anticipations inflationnistes. C'est ce à quoi a, en particulier, essayé le « plan Barre » avec les difficultés que l'on sait. Pour les modèles wickselliens, le processus d'adaptation des anticipations, les mécanismes de rééquilibrage des marchés, l'accumulation du capital, sont au centre de la dynamique monétaire de la croissance.

L'étude de la « stabilité » présente un autre intérêt : celui de voir à quelles conditions les effets de la politique monétaire peuvent différer à court terme et à long terme. Paraphrasant Keynes, on pourrait dire que nous vivons dans les régimes transitoires, et il est essentiel pour les choix de politique économique de voir comment les effets de celle-ci peuvent varier selon l'horizon considéré.

Mais si la monnaie est « non-neutre », si en outre elle peut avoir une utilité propre, existe-t-il une politique monétaire optimale ? C'est ce troisième thème qu'analyse enfin l'ouvrage de Daniel Serra. Si la monnaie constitue un simple instrument de politique économique, un résultat important est qu'il existe une croissance optimale de la masse monétaire — qui, dans le cas d'un taux d'escompte social nul, doit à long terme être telle que soit satisfaite la « règle d'or » (égalisation du taux d'intérêt réel et du taux de croissance naturel).

Si au contraire on considère la monnaie comme source d'utilité, une politique monétaire optimale existe toujours mais sa mise en œuvre ne suffit pas à promouvoir l'optimum social : d'autres instruments, en particulier au plan de la politique fiscale, doivent être utilisés. On doit combiner d'une part une politique monétaire restrictive (pour Milton Friedman, il faudrait même viser à obtenir une déflation du niveau nominal des prix à un taux égal au taux de croissance naturel) pour lutter contre l'inflation, d'autre part une politique fiscale visant à favoriser l'épargne et l'investissement.

Ceci éclaire les choix de politique du Président Reagan qui (indépendamment de mesures de stimulation de la productivité) visent à relancer l'épargne et l'investissement par des mesures de détaxation fiscale, et à freiner en même temps l'inflation à l'aide de la politique monétaire.

On voit toute l'importance qu'il y a, pour éclairer la décision, d'analyser l'incidence de la politique monétaire, et l'utilité que la théorie a pour la conduite de l'action.

Certes, dans la problématique friedmanienne, le rôle dévolu à la politique monétaire peut apparaître comme limité. Mais on doit s'interroger sur l'objectif à maximiser qu'il convient de considérer pour définir une politique monétaire optimale : la consommation physique ou une fonction d'utilité faisant intervenir à la fois la consommation et le montant des encaisses réelles ? Si on se propose de maximiser la première, la politique monétaire reprend toute son importance.

Comme on le voit, le problème de « l'intégration » de la monnaie est un problème essentiel, tant pour le théoricien de la

croissance que pour le praticien qui a en charge la définition de la politique monétaire. L'utilité de l'ouvrage de Daniel Serra est de nous offrir un bilan très clair des réflexions des théoriciens à ce sujet.

Certes, une lecture un peu rapide pourrait conduire à un certain désabusement car, selon les auteurs, les conclusions peuvent diverger ou s'opposer sur des points pourtant essentiels. Cette diversité est la conséquence de la richesse des points de vue et des approches proposées. Mais, même si analytiquement on ne peut toujours connaître le signe des effets, un résultat majeur est à retenir : celui de la non-neutralité, en général, de la monnaie.

Comme nous l'avons dit plus haut, l'approche théorique doit ici être complétée par une approche numérique. Le rôle du théoricien est de proposer un cadre d'analyse et de mettre en évidence l'importance de certains mécanismes qu'il aura tendance à privilégier même si, ce faisant, il caricature le reste de l'économie. En même temps, par un raisonnement rigoureux de type déductif, il met en évidence les propriétés de la construction proposée, et à ce stade il peut — et on a vu plus haut des exemples significatifs — dégager des enseignements utiles pour l'action.

Pour aller plus loin, en particulier au niveau de l'action, il faut quantifier les effets et les mécanismes mis en jeu : c'est là précisément le rôle des modèles macroéconométriques. Mais construire ceux-ci sans une solide assise théorique serait s'exposer à de graves désillusions. La théorie joue un rôle essentiel pour orienter les schématisations qu'on peut, et qu'on doit, retenir dans les modèles macroéconométriques.

On voit là l'intérêt que peut avoir ce livre pour le constructeur de modèles macroéconométriques car, au plan monétaire, des progrès restent à faire. Même s'ils analysent explicitement l'inflation (sur la base de schémas basés en général sur l'introduction de relations dérivées des « courbes de Phillips »), les modèles macroéconométriques existants privilégient la plupart du temps les variables réelles et le rôle des prix relatifs. Une « intégration » de la monnaie reste véritablement à faire, sauf dans les quelques modèles monétaristes qui ont pu être construits.

L'apport du théoricien est ici de mettre en évidence les canaux par lesquels la monnaie peut exercer une influence sur les variables réelles (et l'inflation). L'accent est mis en particulier sur trois mécanismes : l'effet des encaisses réelles (ou plus exactement de leur accroissement), comme aussi celle des patrimoines, sur la consommation et l'épargne; le processus d'épargne forcée (dans les modèles wickselliens) qui influence l'investissement (par le canal de son incidence sur le taux d'intérêt réel) et l'accumulation

du capital; le rôle éventuel des encaisses réelles comme facteur de production (influençant la productivité du capital).

Certes, ne considérer que ces seuls effets est réducteur de la réalité, et d'autres effets existent certainement. Mais d'ores et déjà, sont explicités par le théoricien de la monnaie, des mécanismes qui apparaissent comme essentiels puisqu'ils suppriment la « dichotomie » des classiques entre la sphère réelle et la sphère monétaire. Inversement, la théorie ne pourra qu'être enrichie par les travaux économétriques qui mettraient en évidence d'autres effets; ils peuvent en outre discriminer entre différents schémas théoriques dont on peut apprécier de ce fait l'adéquation à la réalité.

Même si le chemin parcouru est important, des progrès restent en effet à faire au plan de la théorie : prise en considération d'autres mécanismes d'intégration, existence d'un sous-emploi des facteurs de production (les modèles présentés supposent une pleine utilisation), en particulier de la main-d'œuvre, incidence directe de la monnaie par le canal du crédit. Les constructions théoriques proposées considèrent également le cas d'une économie fermée et il serait essentiel d'introduire les échanges extérieurs (et en même temps les problèmes de change).

Le bilan que propose ce livre permet de mieux voir les enrichissements qui doivent être apportés, en même temps qu'il montre les acquis auxquels on est déjà parvenu.

On ne saurait donc trop recommander sa lecture tant à ceux qui s'intéressent à la théorie et à la compréhension des effets de la politique monétaire, qu'aux constructeurs de modèles appliqués et aux responsables de la politique économique et monétaire.

Raymond Courbis

Professeur à l'Université de Paris X-Nanterre

AVANT - PROPOS

Le présent ouvrage constitue une version légèrement remaniée d'une thèse de Doctorat d'État es Sciences Économiques soutenue le 26 mai 1977 devant la Faculté de Droit et de Sciences Économiques de l'Université de Montpellier I. Sa publication m'offre l'occasion d'exprimer ma profonde et respectueuse reconnaissance à M. Robert Badouin, professeur à l'Université de Montpellier I, auquel je dois tout à la fois une large part de ma formation d'économiste et la direction de cette recherche.

Ma gratitude ira également à MM. André Chaineau, professeur à l'Université de Poitiers, Jean-Pierre Vignau et Michel Marchesnay, professeurs à l'Université de Montpellier I, et Max Levita, Maître-assistant à l'Université des Sciences et Techniques du Languedoc, membres du jury, dont les critiques, observations et suggestions m'ont permis d'améliorer certains passages de l'ouvrage.

Je tiens à remercier enfin tout particulièrement M. Raymond Courbis, professeur à l'Université de Paris X - Nanterre, Directeur du G.A.M.A., qui a bien voulu accepter la publication de cet ouvrage dans la collection qu'il dirige aux éditions Economica, et qui m'a fait l'honneur par surcroît d'en rédiger la préface.

Daniel Serra

INTRODUCTION

Dans le champ d'investigation de la discipline économique, la théorie de la croissance participe à sa manière à la réflexion scientifique et philosophique sur le devenir des sociétés. A la fois ancrée dans les expériences du passé et orientée vers l'avenir, elle se présente comme une analyse théorique de leur évolution au fil des siècles en tout ce qui concerne l'acquisition et la distribution des richesses matérielles.

La théorie de la croissance possède une longue et riche histoire. Jusqu'au Moyen-Age, ce sont à vrai dire seulement l'existence du phénomène de la croissance et les transformations qu'il était susceptible de provoquer dans la société qui sont mis en lumière. Avec les auteurs mercantilistes, on accède déjà à une phase d'analyse des causes de la croissance; une théorie explicative prend naissance. Mais c'est en fait l'école classique qui offre les premiers essais véritables d'analyse des mécanismes endogènes de la croissance économique.

A partir du XVIIIe siècle, et pendant plus d'un siècle, la croissance de l'économie dans le long terme constitue le problème central des économistes. Bien que leurs conclusions quant à l'évolution des sociétés de leur époque diffèrent notablement — à la construction progressive d'Adam Smith s'opposent les visions plus pessimistes de David Ricardo, Karl Marx et John Stuart Mill —, leurs analyses procèdent cependant d'une même conception méthodologique. Partant d'un ensemble de postulats relatifs à l'évolution de la population, au rythme du progrès technique et à l'accumulation du capital, ils décrivent l'état des affaires à partir duquel se développe le processus qu'ils entendent scruter sans ignorer la dimension sociale des faits analysés, ni la trame historique dans laquelle s'inscrit l'évolution. Pour les classiques, le système capitaliste est conçu avant tout comme une phase du développement historique des sociétés.

La deuxième moitié du XIXe siècle voit s'éclorre une phase d'éclipse passagère de la théorie de la croissance. A l'ère néo-classique, si l'on excepte Alfred Marshall, qui retient certains points de la tradition ricardienne, et surtout Knut Wicksell, auquel on doit entre autres, les premières analyses poussées de l'influence du progrès technique sur les conditions de production à long terme, la croissance et avec elle les phénomènes de longue période sont fort peu discutés. Non pas, d'ailleurs, que le phénomène de croissance en lui-même ait complètement disparu des sociétés, car depuis près de deux

siècles la révolution industrielle a déclenché partout des expansions rapides de l'économie. Mais simplement, les économistes néo-classiques répugnent à offrir des explications « ambitieuses » du devenir à long terme de la société dans laquelle ils vivent. Aux dépens de la « dynamique grandiose et magnifique » des classiques, le courant marginaliste développe essentiellement des micro-analyses détaillées du système économique, lesquelles culminent dans la méthode de l'équilibre partiel de Marshall et dans celle de l'équilibre général de Walras.

Dès les premières années du XXe siècle, on retrouve toutefois dans l'œuvre de Joseph Schumpeter, et peut-être surtout dans celles des économistes suédois Cassel et Lundberg, la préoccupation majeure des classiques. Avec la notion d'état quasi-stationnaire, la formulation moderne, a-historique, de l'équilibre économique à long terme fait sa première apparition. Mais il faut attendre en réalité la fin de la seconde guerre mondiale et la « révolution keynésienne » pour que l'engouement des auteurs classiques envers le long terme soit à nouveau vraiment partagé.

L'impulsion initiale est donnée par l'essai de transposition à la longue période de la théorie de Keynes entrepris par Roy Harrod entre les années quarante et cinquante. Son modèle macro-économique représente le point de départ de la volumineuse littérature théorique consacrée à la croissance de ces trente dernières années. Cette littérature prend la forme d'une impressionnante collection de « modèles de croissance » plus ou moins sophistiqués; riche de quelques milliers de contributions, elle constitue ce qu'il est convenu de nommer de nos jours la théorie « moderne » de la croissance.

L'inspiration théorique de ces travaux puise à des sources multiples à partir desquelles se sont construites de grandes familles concurrentes de modèles. Deux d'entre elles toutefois ont absorbé à la longue les branches moins fournies pour s'ériger en écoles de pensée rivales : l'école « keynésienne », qui, comme son nom l'indique, s'inspire scrupuleusement du message de Keynes, mais dont la source d'inspiration réside aussi en partie chez Ricardo — au moins, en ce qui concerne la grande majorité de sa « branche britannique » —, et l'école « walrasienne » ou « néo-classique », laquelle, sans rompre vraiment avec l'économie keynésienne, marque à maints égards un retour aux idées néo-classiques, tout particulièrement par l'application qu'elle fait des enseignements de Walras (1).

Tous ces théoriciens modernes de la croissance, qu'ils appartiennent à l'une ou l'autre des deux écoles, partagent toutefois deux particularités notables :

— Ils commencent tous par caractériser un sentier de croissance de référence — l'« état régulier » —, et c'est leur attitude à l'égard de l'image de ce sentier, et aux postulats y afférant, qui distingue du reste en grande partie les deux écoles.

(1) Peuvent être classés notamment dans l'école « keynésienne » J. Robinson, R. Harrod, N. Kaldor, J. Hicks, mais aussi S. Weintraub et P. Davidson, tandis que parmi les plus éminents économistes de l'école « walrasienne », de loin la plus nombreuse, on trouve R. Solow, P. Samuelson, J. Meade, H. Uzawa, M. Morishima et Von Weizsacker.

— L'aspect monétaire de la croissance est totalement évacué de l'ensemble des analyses.

Le changement, par essence, est toujours dérangement. Aussi, dans toute évolution, est-on tenté de rechercher dans la mesure du possible certains invariants. Quoi de plus naturel alors que d'essayer de définir la croissance par analogie avec l'état stationnaire des classiques, dans lequel rien ne change. C'est cette configuration particulière d'un système progressif calquée sur l'état stationnaire que la notion moderne d'état régulier entend décrire.

Au lieu de poser que la structure du système se maintient identique grâce à la constance de ses diverses composantes, il est postulé désormais que ces composantes sont animées d'un mouvement uniforme, selon un rythme identique pour toutes. En somme, on passe simplement de la constance du *niveau* des variables à celle de leur *taux de croissance* (2).

Pour les économistes d'inspiration ricardo-keynésienne, l'état régulier n'est conçu que comme un sentier historique fictif, le long duquel le taux d'accumulation du capital désiré par les entrepreneurs, le taux de croissance matériellement réalisable et les conditions initiales de l'économie seraient en harmonie, assurant une progression régulière de l'économie. Mais ce mode de croissance particulière ne constitue à leurs yeux que l'une des formes concevables d'évolution du système capitaliste, et très certainement la moins probable. Car il n'y a aucune force inhérente à l'économie capitaliste, opérant par le marché, qui soit susceptible de modeler l'évolution des forces productives de sorte qu'elle soit régulière. Jugé irréaliste de par les analyses de stabilité, l'état régulier ne représente somme toute qu'un sentier de croissance imaginaire « dont l'utilisation éclaire les causes et les conséquences des sortes variées de déséquilibre » (3).

(2) Il existe en outre bien sûr une filiation logique entre cette notion d'état régulier, qui permet d'assimiler au fond le phénomène de croissance à un simple processus d'amplification naturelle, et l'état quasi-stationnaire de Cassel-Lundberg-Von Neumann. La différence essentielle entre les deux concepts tient à la possibilité d'un progrès technique en état régulier, encore qu'il soit obligé d'y revêtir une forme toute particulière (Cf. *infra* p. 24). L'état régulier décrit donc une économie réellement progressive, alors qu'en état quasi-stationnaire elle demeure en fait qualitativement stationnaire; ce n'y est que « duplication répétée ».

L'appellation retenue d'« état régulier », traduction littérale de l'expression anglaise *steady state*, n'est peut-être pas très heureuse — tout comme d'ailleurs celle d'états stationnaire ou quasi-stationnaire — car il ne s'agit pas à proprement parler d'un état, d'une situation à un moment donné, résultat de la constance de la variable temps dans un modèle dynamique, mais plutôt d'une suite ininterrompue d'états très voisins les uns des autres, dépeignant la croissance régulière de l'économie. L'expression semble cependant s'être imposée actuellement dans la littérature (Cf notamment Solow (70) et Hicks (73)). Au demeurant, les autres termes utilisés pour désigner la chose — que ce soient l'« équilibre de croissance » (*Equilibrium Growth*), la « croissance équilibrée » (*Balanced Growth*) ou encore l'« âge d'Or » (*Golden Age*) — ne nous paraissent en rien supérieurs, si ce n'est peut-être l'expression exclusivement française de « régime permanent », qui a cependant l'inconvénient de s'appliquer indifféremment aux *stationnary, quasi-stationnary* et *steady states*.

Note : le nom d'un auteur suivi d'un nombre entre parenthèses renvoie à la bibliographie placée à la fin de l'ouvrage; ce nombre correspond aux deux derniers chiffres de l'année de parution de l'ouvrage ou de l'article cité en référence.

(3) Robinson (60), reproduit dans (65), p. 16.

Toute différente est la position à l'égard de cette notion des auteurs s'inscrivant dans le courant dominant néo-classique. Pour ces économistes, s'il est certes excessif d'affirmer que l'état régulier décrit exactement l'évolution des économies capitalistes développées, il ne semble pas exagéré de dire par contre que les écarts par rapport à ce sentier de référence se révèlent assez faibles, accidentels et non cumulatifs : « une économie en croissance régulière n'est pas un phénomène aussi surprenant qu'un pendule se balançant à l'envers ou que le vide en pleine nature alors que la nature a horreur du vide » (4). De simple outil d'analyse utilisé pour sérier les multiples causes de l'instabilité de la croissance du système capitaliste, l'état régulier devient avec ces auteurs un état final inéluctable vers lequel l'économie finit toujours par converger. L'inspiration, mais aussi l'aspiration, diffèrent d'avec les économistes keynésiens. Plutôt qu'une présentation complète et réaliste des faits, comme y prétend l'école keynésienne, ces économistes entendent simplement dégager les grands traits de la croissance des économies capitalistes avancées. Leur théorie de la croissance se veut en somme à l'image d'une parabole, d'une allégorie, dont l'unique visée est de dévoiler quelques vérités profondes du mécanisme de la croissance en longue période.

De fait, si l'on se place sur une période de temps suffisamment longue, il semble bien qu'on puisse admettre que les économies contemporaines connaissent un rythme de croissance à peu près régulier, maintenant, certaines relations caractéristiques entre les grands agrégats :

- le produit réel par tête croît à un taux plus ou moins constant ;
- le stock de capital réel, grossièrement mesuré, croît également à un taux plus ou moins constant, excédant le taux de croissance de la main-d'œuvre ;
- les taux de croissance du produit réel et du stock de capital réel tendent à être à peu près les mêmes, de telle sorte que le coefficient de capital ne semble posséder aucun trend systématique ;
- le taux de profit enfin, pour autant qu'on puisse le vérifier concrètement, possède un trend à peu près horizontal (5).

Tels sont, pour l'essentiel, ces « faits stylisés » (6) que la grande majorité des analyses modernes de la croissance entend décrire et expliquer.

Outre le recours commun à la notion d'état régulier, il est une autre propriété qui, pendant de nombreuses années, a été partagée par la totalité de ces modèles de croissance de toute tendance : il s'agit de la sous-estimation, sinon de la parfaite ignorance, des aspects monétaires de la croissance, et en particulier de l'action de la quantité de monnaie en circulation sur l'accumulation du capital et la croissance de l'économie.

S'il est vrai qu'implicitement, de par leur filiation naturelle, les modèles keynésiens peuvent apparaître riches de tout un passé monétaire, il reste que

(4) Solow (70) trad. franç. (72), p. 24.

(5) Cf. les études empiriques de Maddison, Denison et Poullier, Feinstein citées notamment dans Lecaillon (72).

(6) L'expression est de Kaldor (61).

les analyses y sont menées presque toujours en des termes exclusivement réels (7). Quant au courant dominant, héritier de la pensée de Walras, il pratique ouvertement ce qu'il est convenu d'appeler une « dichotomie » entre les phénomènes réels et monétaires; laquelle du reste peut s'expliquer en partie peut-être par la conjonction de leur méthode d'analyse de la croissance et des enseignements de la macro-économie dominante en matière monétaire.

Postulant l'égalité permanente entre l'investissement et l'épargne au niveau du plein-emploi, tous les modèles walrasiens conçoivent la croissance et l'évolution comme une succession d'états d'équilibre ayant tendance en longue période à se parer des propriétés de l'état régulier. Par suite, explicitement ou tacitement, l'état régulier s'y apparente à un « équilibre intemporel complet », à savoir une configuration de l'économie telle que tous les plans et toutes les prévisions de l'ensemble des agents économiques se vérifient continuellement, de sorte qu'aucun d'entre eux, *ceteris paribus*, ne soit enclin à les réviser (8). Dans ces modèles de croissance, en état régulier, la demande et l'offre de chaque bien sont perpétuellement en harmonie et la prévision

(7) On ne peut manquer d'être surpris bien sûr par cette ignorance des problèmes monétaires chez ces auteurs se réclamant du message keynésien, lorsque l'on sait que pour Keynes la monnaie est intégrée au cœur même des mécanismes économiques. Roy Harrod tente d'expliquer ce paradoxe en observant que ce sont surtout des considérations autres que la croissance et l'accumulation du capital qui furent de première importance dans les affaires monétaires anglaises depuis la parution de la *General Theory*, à telle enseigne que les économistes britanniques keynésiens, au moins, crurent qu'il n'y avait aucune raison de tenir compte des facteurs monétaires dans le domaine de la croissance. Cf. Davidson (68), p. 291-292, note 2.

(8) En sciences économiques, l'équilibre est une notion complexe et ambiguë. Deux grandes conceptions de l'équilibre nous semblent pourtant devoir être dissociées. L'équilibre peut se définir comme un « état de repos », mais il peut également se définir comme un « état optimal », quand on fait référence non plus seulement à l'évolution du système vue « du dehors » en quelque sorte, mais à la psychologie des agents économiques dont le comportement l'explique, en raisonnant cette fois « du dedans ». 1) Assorties de conditions initiales, un ensemble de chroniques définissant tous les états successifs par lesquels passe un système résume l'histoire complète de son évolution. On peut également assimiler un système à un mobile décrivant au cours du temps une trajectoire, dont les propriétés relèvent à la fois de l'ordre des simultanités et de celui des successivités. Tandis que les premières sont relatives à un instant et à un seul — elles sont synchroniques —, les secondes concernent des états correspondant à des instants différents dans la chronologie — elles sont diachroniques. Dans une circonstance pourtant cette distinction entre ces deux catégories de propriétés n'est plus aussi nette : lorsqu'aucun changement ne se produit dans le système. Il n'existe alors qu'un état possible que le système prend à tout instant. Et cette propriété synchronique se mue facilement en propriété diachronique en énonçant que quel que soit le couple d'instant, les états correspondants demeurent identiques. Cette solution singulière, lorsqu'elle existe, correspond à l'« équilibre » du système. La notion d'équilibre est rattachée ici à l'idée de repos, de stationnarité, de permanence. Un système est en équilibre lorsque le passage du temps n'altère pas les valeurs des variables, lorsque leur « niveau » se maintient constant au cours du temps. L'équilibre, en ce premier sens, constitue donc un état de repos de l'ensemble du système ou, puisque la définition des variables est au fond arbitraire, de certaines de ses parties seulement, voire uniquement de certains de ses éléments. Comme exemple de cette première conception de l'équilibre, par essence dynamique et dépourvue de toute connotation normative, il faut évoquer l'équilibre keynésien de sous-emploi, qui est un « équilibre de courte période » en ce sens. A l'heure actuelle, peuvent illustrer également dans une certaine mesure cette première vision de l'équilibre la définition qu'en donne François Perroux, en mettant l'accent sur la *situation* équilibrée — et non sur l'état d'équi-

est parfaite ; les quantités absolues s'accroissent de façon continue et cumulative selon un taux identique et les prix relatifs demeurent invariants. Les agents économiques n'ont ainsi qu'à répéter invariablement leurs décisions d'instant en instant, et leurs plans et leurs prévisions ne sont jamais démentis. En raison de la stationnarité du système tout se passe en fin de compte comme si les individus étaient pourvus d'une prévision parfaite illimitée, comme s'il existait une infinité de marchés à terme pour chaque bien. En un mot, on se trouve dans l'univers de Walras-Arrow-Debreu.

Hors des états réguliers, toutefois, lorsque la croissance ne connaît plus un rythme régulier, quand la structure des prix relatifs varie au cours du temps, ceci n'est plus vrai. Et sauf à poser l'existence effective dans le monde réel d'une infinité de marchés à terme, le couplage équilibre-croissance ne permet plus la définition d'un équilibre intertemporel complet. La croissance

libre —, tout en soulignant le rôle et l'ambition des unités actives (Cf. Perroux (75), p. 156 notamment), ou encore l'approche de Frank Hahn, qui exploite la liaison entre l'information et l'activité des agents (Cf. Hahn (73), trad. franç. (76), p. 243). 2) Outre cette conception globale et pour ainsi dire « réaliste » de l'équilibre, il existe en économie une optique de l'équilibre plus individualiste et psychologique, qui y est du reste la conception traditionnelle. L'équilibre est défini comme une situation « optimale », c'est-à-dire un état en lequel les agents économiques sont satisfaits de leur sort. Cette seconde approche trouve son origine dans la définition triviale et mécanique de l'équilibre comme état de balance entre des forces. En macro-économie, l'équilibre est ainsi souvent défini par l'égalité entre l'offre et la demande globales, ou encore entre l'épargne et l'investissement. Mais ce ne sont là au fond que des conséquences de l'harmonie, de la compatibilité des plans des agents économiques. Il y a équilibre lorsque les plans des acteurs économiques s'avèrent compatibles, de sorte que, eu égard aux anticipations qu'ils formulent à ce moment là, ils atteignent une position préférée. Bref, ici, l'équilibre tient à l'harmonie des actions, et partant des anticipations, des sujets économiques. Dès que l'on envisage une « période de temps », et non plus simplement un « point du temps » — pour reprendre le clivage Hicksien —, cette définition de l'équilibre doit cependant être complétée. Un équilibre à travers le temps, un « équilibre intertemporel », pose avec encore plus d'acuité la question des anticipations. Il ne suffit plus que les actions des individus soient en accord avec leurs anticipations, celles-ci doivent également se vérifier. Il n'y a vraiment équilibre dans le temps que si les anticipations formulées à un instant quelconque se trouvent confirmées à l'instant d'« échéance ». Dans cette optique, la condition ultime d'équilibre c'est donc la prévision parfaite, la rectitude des anticipations. Pour qu'il y ait équilibre, les individus doivent toujours agir de telle manière que les prix, tant futurs que présents, sur lesquels ils fondent leurs actions soient effectivement réalisés. En somme, un équilibre intertemporel complet ne prévaut que si les plans et les anticipations de tous les agents économiques se réalisent parfaitement en permanence. Selon cette conception de l'équilibre, le déséquilibre indique alors la mesure dans laquelle les plans sont inappropriés et les prévisions erronées ; il traduit la déception, le désappointement, en un mot, la non-optimalité au plan individuel.

Bien entendu, ces deux conceptions de l'équilibre ne sont nullement antinomiques. Mieux, dans une certaine mesure, elles se nourrissent l'une l'autre, et s'appellent mutuellement. Ce qui explique qu'elles soient souvent conjuguées dans de nombreuses approches. C'est au reste le cas dans le cadre de la théorie moderne de la croissance, l'état régulier y étant défini comme un « équilibre de longue période » dans les deux sens précédemment évoqué de l'équilibre — à la fois état permanent stable (solution stationnaire d'un modèle dynamique) et état optimal (équilibre intertemporel complet) dans la longue période marshallienne. D'un point de vue méthodologique, il nous paraît pourtant fondamental de bien les distinguer. Ne serait-ce que pour éclairer le débat actuel souvent confus au sujet de la notion de déséquilibre. La première notion d'équilibre se révèle indispensable lorsque l'on veut mettre l'accent sur les procédures d'ajustement, de régulation, d'« équilibration » ; elle permet en outre de se libérer de la conception hayekienne du déséquilibre comme « faux état stable ». La seconde est tout à fait capitale comme position de référence, au moins dans le cadre d'une éthique individualiste.