

Dissertation 01

Quelle place pour la pensée keynésienne dans l'histoire de la pensée économique ?



Introduction

Accroche : Dans sa *Philosophie Économique* de 1962, l'économiste post-keynésienne **Joan Robinson** disait de **Keynes** qu'il avait "réintroduit le temps dans la théorie économique" et qu'il avait ainsi "réveillé la Belle au Bois Dormant du long oubli auquel 'l'équilibre' et la 'prévision parfaite' l'avaient condamnée". Elle ajoute par la suite : "Cette libération fit faire à l'économie un grand pas en avant, de la théorie vers la science". L'œuvre de **John Maynard Keynes** (1883 - 1946) marquerait ainsi une rupture dans l'évolution de l'histoire de la pensée économique, de telle sorte qu'il soit légitime de parler de véritable "révolution keynésienne".

Définition : Au sens le plus restreint, la pensée keynésienne peut se définir comme l'ensemble des énoncés et propositions avancées dans l'œuvre centrale de l'auteur : la *Théorie Générale de l'Emploi, de l'Intérêt et de la Monnaie* (1936). Cependant, au fil des décennies et des reconstructions historiques diverses, le keynésianisme en est venu à caractériser, au sens large, une doctrine économique plaçant la demande globale, et donc le revenu global, au cœur du raisonnement économique, plaidant ainsi pour une forme d'interventionnisme étatique contracyclique en cas de crise économique.

Contextualisation : C'est donc dans l'entre-deux-guerres, après les ravages de la crise de 1929, que la pensée keynésienne se développe en opposition à l'économie classique (qui regroupe selon **Keynes** les économistes supposant la validité de la loi de **Say**). Le keynésianisme connaît son âge d'or au sortir de la Seconde Guerre mondiale, tant sur le plan universitaire où les néo-keynésiens assoient leur hégémonie, que sur le plan politique où les gouvernements n'hésitent plus à mettre en œuvre de réelles politiques de soutien à la demande. Les années 1970 marquent cependant un relatif déclin de cette pensée keynésienne face à la multiplication des critiques, des monétaristes d'abord, des nouveaux classiques ensuite. Le récent regain d'intérêt pour **J.M. Keynes**, à la suite de la crise financière de 2007-2008, invite cependant à reconsidérer la place de l'auteur dans l'histoire de la pensée économique.

Problématisation : Si on suit le raisonnement développé par **T. Kuhn** dans *La structure des révolutions scientifiques* (1962), on pourrait dire que l'économie est une science paradigmatique. En cela, la crise du paradigme keynésien à la fin des années 1970 s'explique en partie par son incompatibilité croissante avec la réalité économique, et en particulier avec la période de stagflation qui s'installe dans les pays occidentaux. La question est alors de savoir comment, suite à une révolution paradigmatique telle que la contre-révolution des nouveaux classiques, le paradigme keynésien a pu renaître de ses cendres pour retrouver aujourd'hui une place centrale dans le débat économique.

Problématique : Si le paradigme keynésien a si bien traversé les décennies, peut-être est-ce parce qu'il a su s'adapter aux mutations du contexte académique et économique de la seconde moitié du 20^e siècle. On se demandera alors : que reste-t-il aujourd'hui de **Keynes** dans le keynésianisme ? Ou, autrement dit, comment le paradigme keynésien s'est-il transformé depuis

1936 pour faire face aux multiples critiques et conserver sa place centrale dans le champ de la pensée économique ?

Annonce de plan : Après être revenus sur la rupture qu'opère la publication de la *Théorie Générale* dans la pensée économique (I), nous montrerons que le keynésianisme s'est imposé comme un élément structurant de la pensée économique après 1945, tant pour ceux qui s'y sont ralliés que pour ceux qui ont bâti leur corpus théorique en opposition à ce paradigme (II). Enfin, nous montrerons que la pensée keynésienne reste encore bien présente tant dans le champ académique que dans le champ politique, même s'il semble rester bien peu de **Keynes** dans ce keynésianisme contemporain (III).

I/ La révolution keynésienne : une rupture dans l'histoire de la pensée économique

Chapeau introductif : Alors que la crise de 1929 a profondément érodé la pertinence du paradigme classique et néo-classique, la révolution keynésienne se comprend comme une révolution paradigmatique de la science économique. Il faut alors comprendre la publication de la *Théorie Générale* comme une tentative de dépasser les limites de l'économie classique (A) bien que le keynésianisme se soit par la suite structuré autour de la synthèse néo-keynésienne (B).

A - Keynes contre les classiques : une tentative de dépassement

Paragraphe 1 : Aussi bien au 19^e siècle qu'au 20^e siècle, le paradigme classique et néo-classique a imposé le libéralisme par son hégémonie. C'est suite à la fragilisation de ces deux écoles qu'il nous faut comprendre l'émergence de la pensée keynésienne.

En effet, depuis l'*Enquête sur la nature et les causes de la richesse des nations* (1776) d'**A. Smith**, les *Principes d'Économie Politique et de l'Impôt* (1817) de **D. Ricardo** et la révolution marginaliste des années 1870 autour des figures de **S. Jevons** (1871), **C. Menger** (1871) et **L. Walras** (1874), la science économique s'est structurée autour de l'idée d'une auto-régulation des marchés. Chez **Smith**, cette auto-régulation provient d'une "*main invisible*", qui conduit l'individu égoïste "*à remplir une fin qui n'entre nullement dans ses intentions*". Chez **Walras**, elle prend la forme d'un ajustement perpétuel des marchés en situation de concurrence pure et parfaite, menant à l'équilibre. Quelque soit la forme et la nature de la démonstration, l'ensemble de ces "*économistes classiques*", ont pour point commun, d'après **Keynes**, qu'ils acceptent la validité supposée de la *loi des débouchés* de **J.-B. Say** (*Traité d'économie politique*, 1803). Cette dernière postule que "*toute offre crée les revenus nécessaires à sa propre demande*" et que, dès lors, les déséquilibres de marché ne peuvent être que des situations transitoires, vouées à se résorber par elles-mêmes. Héritiers du libéralisme économique apparu avec l'école physiocratique (notamment portée par **F. Quesnay**), ces économistes préconisent une intervention limitée de l'État dans l'économie, présupposant que toute crise ne peut être qu'exogène et se résorber par des mécanismes endogènes au marché. C'est cette prescription normative qui va être mise à mal par la survenance de la *crise de 1929*.

Le jeudi 24 octobre 1929, le "*jeudi noir*", la bourse de New-York décroche et plus de 13 millions d'actions sont vendues en une journée. C'est le début d'une crise financière qui va rapidement se diffuser à l'ensemble de l'économie réelle par le biais du système bancaire américain et européen. Cette crise financière vient aggraver la situation de surproduction industrielle déjà latente. Entre 1929 et 1933 le PNB américain accuse une perte réelle de près de 33% (une perte nominale de 50%) et les taux de chômage s'envolent, atteignant jusqu'à 25% pour la population new-yorkaise. Un tel état de crise prolongé, certainement amplifié par les politiques déflationnistes et protectionnistes premièrement mises en œuvre, remet en cause toute la pertinence des analyses économiques jusque-là établies : la voie est ouverte à une révolution paradigmatique

dans la science économique. C'est dans cette brèche qu'il faut comprendre la place de la pensée keynésienne dans l'histoire de la pensée économique.



Remarque 1.

Sur tout sujet d'histoire de la pensée économique il est important de bien montrer votre compréhension du contexte historique afin de prouver à votre correcteur que vous comprenez finement les conditions d'émergence de chaque paradigme. C'est à l'aune de cette entreprise que se comprend ce premier paragraphe.

Paragraphe 2 : Toute l'entreprise de **Keynes**, qui transparaît à travers l'ambitieux titre de son ouvrage, est de faire de la théorie classique un simple cas particulier d'une théorie plus englobante, générale. Alors qu'il introduit la notion d'incertitude radicale en économie, il rompt avec la discipline de l'équilibre et offre des clefs d'analyse à la persistance de déséquilibres structurels sur certains marchés.

En effet, **Keynes** considère que la situation d'équilibre généralisé des marchés n'est qu'un cas particulier qui n'émerge que sous l'hypothèse d'une parfaite flexibilité des prix, cas rarement réalisé. En cas de rigidités sur le marché et en présence d'une incertitude radicale (les événements n'étant pas probabilisables), il est possible que certains marchés, et notamment le marché du travail, se trouvent en situation de déséquilibre. Pour caractériser une situation de chômage, **J.M. Keynes** parle ainsi d'équilibre de sous-emploi, expression soulignant le caractère possiblement durable d'une telle situation (qui ne pouvait être que frictionnelle dans la théorie classique et néo-classique). Une telle situation d'équilibre de sous-emploi provient alors de l'incertitude des entrepreneurs vis-à-vis de la conjoncture future, de la demande anticipée. Cette incertitude mine leurs comportements d'investissement et d'embauche, ce qui réduit la demande globale et alimente alors les anticipations pessimistes et la baisse de la demande anticipée. L'incertitude et la faiblesse de la demande qu'elle engendre entraînent alors l'économie dans une situation de dépression dont elle ne peut se sortir que par une intervention exogène visant à retourner les anticipations : l'intervention de l'État. La place de la pensée keynésienne dans l'histoire de la pensée économique est ainsi majeur en cela qu'elle permet de ré-introduire le "temps" dans le raisonnement économique, mais également l'incertitude et certaines variables psychologique. On passe ainsi d'une analyse économique statique à une vision bien plus dynamique.

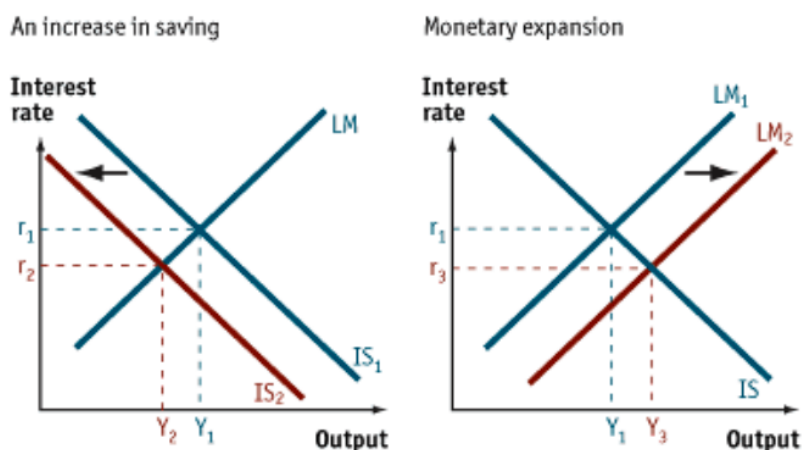
L'analyse keynésienne des déséquilibres macroéconomiques à travers l'introduction de l'incertitude radicale et des anticipations permet de rendre compte avec plus de réalisme des périodes de dépressions économiques telles celles des années 1930. Plus récemment, la lenteur de la reprise économique après la crise de 2008, malgré la faiblesse des taux d'intérêt, illustre l'importance des anticipations des entrepreneurs dans la détermination du niveau de production et donc d'emploi. La pensée keynésienne se positionne donc comme un prisme de compréhension des crises.

B - La synthèse néo-classique et la première scission keynésienne

Paragraphe 1 : Malgré la distance affichée de **Keynes** vis-à-vis du paradigme classique, c'est étrangement dans une synthèse entre la *Théorie Générale* et les concepts de l'économie néo-classique que va se diffuser le dogme keynésien. L'école néo-keynésienne, aussi appelée école de la synthèse, va ainsi s'attacher à rendre conciliable la logique walrasienne d'équilibre général avec les énoncés keynésiens.

Cette tentative de synthèse se traduit par l'introduction de rigidités dans les modèles walrasiens,

et en particulier par l'introduction d'une rigidité des valeurs nominales. C'est l'article de **J. Hicks**, *"Mr Keynes and the classics : a suggested interpretation"* (1937) qui ouvre la voie à cette relecture de l'entreprise keynésienne. À travers le modèle IS-LL, qui deviendra avec **Hansen** le modèle **IS-LM**, **Hicks** entreprend de démontrer les avantages d'une politique économique interventionniste en cas de rigidité des prix. Le déplacement de la courbe LM par une politique monétaire ou celui de la courbe IS par une politique budgétaire, sont ainsi censés pouvoir doper temporairement l'économie.



C'est aussi au sein de cette synthèse néo-keynésienne que se comprend l'émergence de la **courbe de Phillips** et l'apparition du présupposé d'un arbitrage entre inflation et chômage pour les gouvernements. Dès la publication de son étude en 1958, le néo-zélandais **A. W. Phillips** met en avant une relation entre chômage et inflation salariale sur données britanniques de 1861 à 1957. Cette relation va être généralisée et extrapolée par **R. Solow** et **P. Samuelson** dans leur article de 1960 *"Problem of Achieving and Maintaining A Stable Price Level"*. L'inflation est alors conçue comme le *"prix à payer"* pour une réduction du chômage. Dans une optique keynésienne, ce mécanisme se comprend en partie par la présence d'une **illusion monétaire** : les salariés ne se rendant pas compte, à court terme du moins, que l'inflation rogne leur salaire réel, alors que celle-ci dans un même temps diminue le coût salarial pour l'entreprise qui raisonne, elle, en salaire réel. La pensée keynésienne devient ainsi la clef de lecture des arbitrages macroéconomique, sa place est ainsi centrale dans les liens entre science et politique.

C'est dans ce contexte intellectuel que se multiplient les politiques expansionnistes qui vont tirer la demande et la croissance économique des Trente Glorieuses. Si le taux de croissance moyen entre 1945 et 1975 en France s'élève ainsi à plus de 5%, le taux d'inflation y avoisine également les 5%, tiré par une politique monétaire et budgétaire accommodante.

Paragraphe 2 : Il serait cependant faux de penser que tous les keynésiens ont accepté cette synthèse avec l'école néo-classique. Un certain nombre de keynésiens que l'on pourrait dire radicaux refusent ainsi très vite la compromission avec la discipline de l'équilibre : il s'agit à la fois du **courant post-keynésien** et de l'**école française de la théorie du déséquilibre**. C'est donc à l'aune des conflits d'héritage qu'elle a engendré que l'on peut mesurer l'importance de la pensée keynésienne dans l'histoire de la pensée économique.

L'école post-keynésienne, notamment incarnée par **J. Robinson**, **P. Sraffa** ou encore **N. Kaldor**, se caractérise par un intérêt particulier accordé à la **répartition des revenus et à ses conséquences sur les flux économiques**. Les post-keynésiens se distinguent ainsi des néo-keynésiens par leur refus de toute hypothèse simplificatrice qui ne correspondrait pas à un état réel des faits. Ils refusent ainsi toute hypothèse de rationalité, même limitée, et toute hypothèse d'un ajustement spontané des marchés. Se faisant, ils accordent une place centrale à la dynamique temporelle, se revendiquant ainsi comme la filiation keynésienne la plus fidèle à **Keynes**. Cette

approche radicale les conduit à refuser d'apprécier les vertus du libre marché et à préconiser une régulation forte de celui-ci.

Dans le même refus de céder à la discipline de l'équilibre, l'école française du déséquilibre, articulée autour de **Malinvaud et Benassy**, tente d'appréhender les transactions de marché à des prix de déséquilibres, autrement dit d'introduire l'idée d'équilibre non walrasien. Leurs théories part du principe que les prix sont rigides, et que des transactions s'opèrent tout de même à des prix de déséquilibre, avant la fin de l'ajustement. La rigidité forte des prix et la survenance de transactions dans un état de déséquilibre seraient ainsi les facteurs de la persistance de certains déséquilibres macroéconomiques et en particulier du chômage. La pensée keynésienne est ainsi le terreau de nombreux développements théoriques, à l'unité certes discutable.

Conclusion partielle : L'œuvre de **Keynes** a donc profondément bouleversé le champ de la science économique. Après la publication de la *Théorie Générale* le keynésianisme se diffuse sous des formes diverses et parfois contradictoires, mais la pensée keynésienne assoie bien sa légitimité sur le champ académique. Cette légitimité ne sera remise en cause qu'à l'aube des Trente Glorieuses.

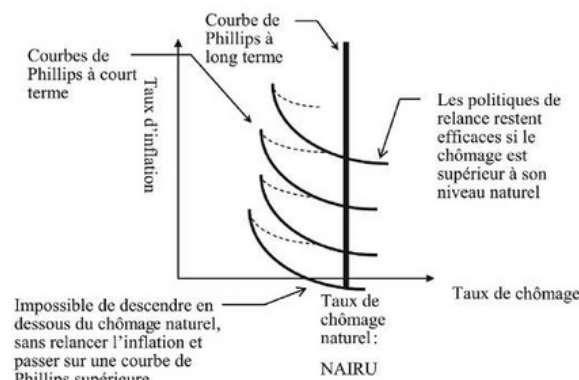
II / La pensée keynésienne un axe structurant pour le champ économique après 1945

Chapeau introductif : En effet, si le dogme keynésien règne sans partage sur la pensée économique durant les décennies d'après-guerre, la fin de l'âge d'or de la croissance marquera également le début de son déclin. Les critiques, d'abord monétaristes, puis des nouveaux-classiques, se multiplient et la pensée keynésienne sert alors d'axe d'opposition (A), ce qui entraîne une deuxième synthèse, une restructuration de la pensée keynésienne : l'émergence de la Nouvelle École Keynésienne (B).

A - Oppositions émergentes

Paragraphe 1 : La fin des Trente Glorieuses voit apparaître un contexte de stagflation qui sappe les fondements de l'hégémonie keynésienne.

En effet, les chocs pétroliers de 1973 et 1979 ont entraîné un choc d'offre négatif *via* une inflation importée par le prix du pétrole, celui-ci occupant une place centrale dans les coûts de production des entreprises occidentales. De plus, à ces chocs pétroliers viennent s'ajouter un essoufflement du fordisme, les gains de productivité ralentissant et les taux d'équipement des ménages atteignant leurs seuils limites. La conjonction de ces facteurs conduit à un ralentissement de la croissance économique et à une accélération de l'inflation. Ce phénomène nouveau, décrit à travers le néologisme de **stagflation**, ébranche le paradigme néo-keynésien qui, sur les conclusions de la courbe de **Phillips**, établissait une relation négative entre inflation et taux de chômage. C'est par cette remise en cause de la courbe de **Phillips** par la conjoncture des années 1970 que les monétaristes, portés par **Milton Friedman**, vont fonder leur critique du keynésianisme. Pour **Friedman**, la courbe de **Phillips** n'est pas convexe mais prend plutôt l'allure d'un "sapin de Noël". Si les individus peuvent être trompés par une illusion monétaire sur courte période (ils ne se rendent pas compte que l'inflation réduit leur salaire réel, cette baisse du salaire réel permettant la baisse du chômage), à moyen terme les monétaristes considèrent que les travailleurs vont revendiquer un rattrapage de leurs salaires pour recouvrer leur pouvoir d'achat. Ces rattrapages successifs font se déplacer l'économie d'abord sur une courbe de **Phillips** en courte période, puis sur une autre courbe de **Phillips** dès que le rattrapage s'effectue. On aurait alors une courbe de **Phillips** instable, fondée sur des anticipations adaptatives, qui peut se représenter graphiquement :



Source : Denis ANNE et Yannick L'HORTY, *Economie de l'emploi et du chômage*, Cursus, 2013.

Paragraphe 2 : Si la critique monétariste ouvre la brèche dans le paradigme keynésien, ce sont la révolution des anticipations rationnelles et l'émergence de la Nouvelle Économie Classique (NEC) qui vont réellement marginaliser la pensée keynésienne à la fin du 20^e siècle.

La NEC ré-introduit la discipline de l'équilibre en économie en adoptant la définition des anticipations rationnelles de **J. Muth** : *"Les anticipations, dans la mesure où elles sont des prévisions bien informées d'événements futurs, sont essentiellement identiques aux prévisions d'une théorie économique correcte"* (1961). Dès lors, il est inconcevable d'imaginer que les agents puissent être victimes d'une illusion nominale, même à court terme, et la courbe de **Phillips** est rejetée, ou du moins prend la forme d'une droite verticale, décrivant une absence de relation entre chômage et inflation. C'est donc par cette nouvelle définition de la rationalité que la NEC provoque l'effondrement du paradigme keynésien. **R. Barro** pourra ainsi dire en 1984 : *"L'un des aspects les plus perspicaces de la révolution des anticipations rationnelles fut d'employer le terme 'rationnel'".*

Les implications de cette nouvelle hypothèse de rationalité parfaite sont conséquentes pour le champs des politiques économiques. **R. Barro** démontre l'inefficacité des politiques de relance budgétaire à partir du concept d'**équivalence ricardienne** dans son célèbre **article de 1974**. Toute hausse des dépenses publiques engendre une anticipation de hausse de la pression fiscale et donc un comportement d'épargne de la part des contribuables. Sur le versant monétaire, c'est l'article de **Kydland et Prescott** (*"Rules rather than discretion"*, 1977) qui sape le bienfondé des politiques monétaires discrétionnaires grâce au concept d'**incohérence temporelle**. De toute part les critiques au paradigme keynésien affluent, de telle sorte que **Lucas** pourra écrire en **1980** un article aux airs de chronique funéraire : *"The death of keynesians economics : issues and ideas"*.

B - Le retour de Keynes : les fondements de la NEK

Paragraphe 1 : Le déclin de la pensée keynésienne est venu de l'incapacité des néo-keynésiens à micro-fonder leur paradigme. La Nouvelle École Keynésienne (NEK) va tenter dans les années 1980 de dépasser cette limite du keynésianisme afin de permettre à la pensée keynésienne de retrouver sa position hégémonique.

Pour ce faire les nouveaux keynésiens vont démontrer que même sous une hypothèse de parfaite rationalité, le marché est victime de rigidités endogènes. Il s'agit donc de faire de la **viscosité des prix** non pas la conséquence d'une quelconque illusion monétaire ou rationalité limitée, mais bien le fruit d'un comportement rationnel, d'un agent maximisant son utilité intertemporelle. On a donc une seconde synthèse du keynésianisme et de l'économie classique, articulée autour de cette hypothèse d'anticipations rationnelles. **E. Phelps** écrira ainsi en 1985 : *"Si elle est morte dans l'erreur, la nouvelle macroéconomie classique demeure importante car elle exige des keynésiens qu'ils fortifient ou reconstruisent leurs structures théoriques"*. Parmi ces nouveaux

keynésiens, on trouve des économistes aujourd'hui sur le devant de la scène économique ou politique : **G. Mankiw, L. Summers, O. Blanchard, E. Phelps, G. Akerlof, J. Yellen, J. Stiglitz...**



Pour expliquer les problèmes d'ajustement du marché, les nouveaux keynésiens reprennent les travaux sur la concurrence imparfaite développés dans les années 1930 par **E. Chamberlain (1933)** et **J. Robinson (1933)**. En raisonnant dans une structure de marché non concurrentielle, les économistes de la NEK peuvent faire découler des pouvoirs de marchés de certains agents *price-makers* l'impossibilité d'ajustement continu des marchés. Pour la NEK, l'État a alors une mission de régulation des marchés visant à limiter leurs défaillances endogènes.

Paragraphe 2 : C'est donc l'importance accordée aux rigidités nominales et réelles des marchés qui va caractériser le paradigme keynésien dans les dernières décennies du 20^e siècle.

S. Fisher (1977) est le premier à démontrer l'existence d'une inertie nominale des variables économiques due à l'existence de contrats de long terme. En effet, si certains contrats, comme les contrats de travail, sont conclus sur le long terme, une politique monétaire keynésienne retrouve de l'intérêt en cela que l'inflation permet effectivement de réduire les salaires réels durant l'intervalle de rigidité des contrats. Renchérissant sur cette question des rigidités nominales, **E. Phelps** justifie l'existence de ces contrats de long terme par les coûts de négociation des contrats et les risques de *turn-over* que génèreraient des contrats courts tels qu'implicitement supposés dans la théorie néo-classique. La non indexation des contrats se justifie quant à elle face au risque qu'elle ferait peser sur les entreprises en cas de forte inflation soudaine. Plus généralement, c'est l'existence de "*coûts de menus*", i.e. de coûts au changement de prix, qui peut justifier la rigidité nominale des prix même en situation de rationalité parfaite. L'équilibre walrasien auto-ajusté est ainsi profondément remis en cause par la NEK, et ceux pourtant avec les hypothèses de la NEC. La pensée keynésienne conserve donc sa place dans le champ académique mais au prix d'une ultime compromission : l'acceptation de l'hypothèse de rationalité parfaite des nouveaux classiques.

Sur le plan réel, les rigidités vont quant à elles s'expliquer par les imperfections du marché du travail. Selon la théorie des contrats implicites d'**Azariadis et Stiglitz (1963)**, la fixité des salaires réels s'expliquerait par l'existence d'un contrat implicite entre employeurs et salariés : les premiers acceptent de payer un salaire possiblement au-dessus du salaire d'équilibre, mais les seconds renoncent à toute variabilité potentiellement bénéfique en cas de conjoncture favorable. Dans cette théorie des contrats implicites, les rigidités réelles sont ainsi un palliatif à l'incertitude. Les théoriciens du salaire d'efficience (**Solow, Weiss, Shapiro, Stiglitz, Akerlof** notamment) vont quant à eux démontrer que de multiples causes peuvent inciter les employeurs à mettre en place un salaire plus élevé que le salaire d'équilibre concurrentiel afin de motiver la productivité de leurs travailleurs et de réduire leur *turn-over*.

cf. CJD

Conclusion partielle : Dans un article de 1988, **P. Samuelson** écrivait "*Yes, Keynes is dead. So did Einstein and Newton*". Malgré sa mort physique et les critiques théoriques, l'œuvre de **Keynes** a profondément structuré la seconde moitié du 20^e siècle et a su sans cesse se renouveler. La crise de 2008 a offert un contexte particulièrement privilégié au retour de cette doctrine keynésienne sur le devant de la scène.

III/ L'actualité controversée de la pensée keynésienne

Chapeau introductif : Après la crise de 2008, **G. Mankiw**, professeur à Harvard, a pu écrire dans les tribunes du *New-York Time* : "*S'il fallait faire appel à un seul économiste pour expliquer les problèmes actuels, il n'y a guère de doutes que ce serait J.-M. Keynes. Bien qu'il soit mort il y a un demi-siècle, son diagnostic des récessions et des dépressions demeure la pierre angulaire*

de la macroéconomie moderne". Si la crise récente offre un cadre privilégié au renouveau de l'analyse keynésienne (A), le champ économique actuel n'en reste pas moins divisé (B).

A - Une pensée keynésienne ré-actualisée avec la crise

Paragraphe 1 : Le chapitre 12 de la *Théorie Générale* offre en effet une clef de lecture précieuse dans la compréhension des crises financières. À l'aune de la récente crise, la pensée keynésienne semble donc retrouver toute son importance.

Pour **Keynes**, dans un cadre d'incertitude radicale, les décisions de placement sur les marchés financiers ne peuvent pas être guidées par la "*valeur fondamentale des titres*" car non seulement celle-ci dépend d'informations inégalement réparties, mais, de plus, l'incertitude radicale rend cette valeur caduque du fait de l'impossibilité d'anticiper les résultats futurs. La vision "*keynésienne*" des marchés financiers s'oppose ainsi radicalement (bien qu'anachroniquement) à la théorie des marchés efficients (**Fama, 1970**). En l'absence de fondements stables à la valeur des titres, la demande de ces derniers va dépendre de comportements mimétiques, moutonniers. Les agents vont alors être influencés par des "*faiseurs de marché*", des individus ou institutions dont ils supposent qu'ils ont une meilleure connaissance qu'eux du marché. Dès lors, la hausse des cours appelle la hausse, celle-ci traduisant un excès de demande du titre, excès de demande illustrant sa désirabilité sociale. Les anticipations sur ces marchés financiers sont alors auto-référentielles, elles n'ont pour fondement qu'elles-mêmes, et les marchés financiers s'émancipent de la sphère réelle. C'est dans un tel cadre que **Keynes** distingue les comportements d'entreprise des comportements de spéculation : les premiers ont pour but une rentabilité associée à un projet, les seconds un gain associé à une plus-value boursière. En reprenant cette conception des anticipations auto-référentielles, **A. Orléan** (*De l'euphorie à la panique : penser la crise financière*, 2009), fondateur de l'école des conventions, souligne le caractère purement conventionnel des valeurs boursières. Elles ne reposent que sur la confiance que "*le marché*" place en elles, et lorsque cette confiance s'érode suite à un choc exogène (une information révélée ou un changement de tendance), la bulle spéculative qui s'est formée sous la pression des comportements moutonniers éclate. La pensée keynésienne se retrouve ainsi donc dans ces héritages hétérodoxes.

La crise des *subprimes* de 2008 apparaît *a posteriori* comme le résultat de l'éclatement d'une bulle spéculative irrationnelle sur le marché des titres de créances hypothécaires et de leurs dérivés. Ces titres ont acquis une valeur et une réputation indues du fait de l'opacité de leurs contenus (suite à des titrisations, structurations et dérivations à outrance). Ce n'est que lorsque les défauts des débiteurs se sont faits de plus en plus nombreux que la lumière a été faite sur le contenu de ces titres, entraînant l'effondrement du marché et dans sa suite l'une des plus grandes crises financières et économiques de l'histoire du capitalisme.



Remarque 2.

Pour une analyse plus fine des logiques spéculatives et de l'instabilité financière, on pourra se référer à la dissertation XX pp. XX-XX. Ici il s'agit juste de montrer l'intérêt d'un retour du keynésianisme suite à une crise financière majeur.

Paragraphe 2 : À mal keynésien, recettes keynésiennes : les années d'après-crise ont vu se multiplier les politiques keynésiennes de relance, que ce soit sur le plan budgétaire comme monétaire.

Sur le plan budgétaire, **Keynes** préconise un soutien de la demande globale par l'État *via* une

hausse des dépenses publiques. Cette hausse des dépenses publiques doit en effet permettre de relancer l'activité, *via* le mécanisme du multiplicateur ($k = \frac{1}{1-c}$ en économie fermée ou $k = \frac{1}{1-c+m}$ en économie ouverte), par le relèvement de la demande anticipée des entrepreneurs. Si le multiplicateur est supérieur à 1, le gain de richesses permis par une relance budgétaire sera supérieur au montant des dépenses publiques engagées. Retranscrites dans le modèle IS-LM, une telle politique se traduit par un déplacement de la courbe IS vers la droite, engendrant une hausse de la production d'équilibre mais en contrepartie, par effet d'éviction, une hausse du taux d'intérêt. Sur le plan monétaire, la politique keynésienne peut consister en un abaissement des taux d'intérêt afin de stimuler l'investissement qui est une composante essentielle de la demande globale. **Keynes** reste cependant méfiant vis-à-vis d'une telle politique expansionniste en soulignant les risques de trappe à liquidité qu'elle peut générer.

Après 2008, ces recettes keynésiennes ont largement été appliquées à travers les pays développés. Aux États-Unis en particulier, la **relance Obama** s'est articulée autour d'un **budget de près de 800 milliards de dollars**, soutenu en partie par une détente quantitative de la FED qui a **rapidement abaissé ses taux**. Ce **policy-mix** américain a permis à l'économie américaine d'être l'une des plus précoces en terme de reprise. En Europe, si la BCE a également abaissé ses principaux taux directeur à 0, imposant même un taux de dépôt marginal négatif, les États ont été plus réticents à mener des politiques budgétaires réellement expansionnistes, ceux-ci étant notamment contraint par les engagements budgétaires européens.



Remarque 3.

Ces différentes politiques économiques sont présentées plus en détail dans les dissertations XX et XX portant respectivement sur la politique monétaire et la politique budgétaire.

B - Dans un champ économique divisé l'héritage keynésienne apparaît comme un marqueur d'hétérodoxie

Paragraphe 1 : Ce retour du keynésianisme sur le devant de la scène politique n'est cependant pas du goût de tous. Dans le champ économique, de nombreuses voix se sont élevées pour manifester leur désapprobation vis-à-vis de politiques qu'elles considèrent sans fondement scientifique. Elles remettent ainsi en cause la prépondérance renaissante de la pensée keynésienne.

C'est en effet le débat entre hétérodoxes et orthodoxes qu'a ranimé la crise de 2008. Face aux keynésiens de tous bords, de nombreux orthodoxes ont plaidé pour des politiques de l'offre. Considérant que la reprise ne peut passer que par des réformes structurelles visant à accroître la compétitivité des économies, ces économistes fustigent les politiques de la demande qu'ils accusent de gonfler artificiellement la dette publique. Sur le plan budgétaire, les déficits publics ne seraient ainsi que l'accumulation d'un fardeau pour les générations futures, du moins si on en croit la thèse de **F. Lenglet** dans son ouvrage **Tant pis ! Nos enfants paieront** (2016). Sur le plan monétaire, le *quantitative easing* mené par les banques centrales, européenne et américaine, ne ferait qu'alimenter une bulle spéculative grossissant sur le marché des actifs financiers, sans impact sur la sphère réelle en raison de la présence d'une trappe à liquidité. Cette thèse de l'inefficacité du *quantitative easing* est notamment développée par **P. Artus** et **M.-P. Virard** dans leur ouvrage **La folie des banques centrales** (2016).

Dans leur ouvrage polémique intitulé **Le négationnisme économique** (2016), les très libéraux **P. Cahuc** et **A. Zylberberg** estiment ainsi que **"la médecine keynésienne est vendue comme une thérapie douce qui évite tous les conflits liés aux réformes dites 'structurelles'"**, dénigrant ainsi



ces politiques de relance en précisant : *"Tout le monde préfère s'enduire de pommade ou avaler quelques pilules plutôt que passer sur la table d'opération"*.

Paragraphe 2 : Malgré le regain d'intérêt des politiques pour les remèdes keynésiens, la sphère académique du champ économique semble donc particulièrement sclérosée.

Au milieu d'un océan d'orthodoxie centré autour de la discipline de l'équilibre et des modèles d'inspiration walrasienne, la référence à **Keynes** apparaît vaguement comme la marque d'une hétérodoxie aujourd'hui divisée mais surtout étouffée. Or, la prédominance d'un paradigme économique particulier ne va pas s'en poser un certain nombre de problèmes, surtout lorsque cette orthodoxie ne parvient plus à rendre compte des phénomènes réels. Lors d'une visite à la *London School of Economics* fin 2008, la reine d'Angleterre **Élisabeth II** interrogeait ainsi les économistes présents sur leur incapacité à prédire l'émergence de la crise des *subprimes*. Cette anecdote royale illustre ainsi les interrogations croissantes quant à l'intérêt d'une science économique unifiée autour d'un paradigme apparemment défaillant. C'est la question que pose le manifeste pour une économie pluraliste : *À quoi servent les économistes s'ils disent tous la même chose ?* (2015).

De nombreux mouvements, en France comme à l'international, plaident ainsi aujourd'hui pour un plus grand pluralisme en économie. Ce pluralisme permettrait ainsi de redonner à la pensée keynésienne une place dans le débat académique, mais également de laisser la porte ouverte à l'expression de toutes les hétérodoxies, aussi diverses soient elles, les libérant du profond silence dans lequel les a aujourd'hui enfermés l'organisation des structures universitaires. Parmi ces mouvements, on peut notamment citer en France le collectif *PEPS Économie* (Pour un Enseignement Pluraliste dans le Supérieur en Économie) ou encore à plus grande échelle le mouvement *ISIPE* (*International Student Initiative for Pluralism in Economics*). Plus que la question de la place de la pensée keynésienne dans la pensée économique, c'est ainsi celle des pensées alternatives à l'économie *mainstream* qu'il s'agit désormais de considérer si on veut pouvoir laisser la place à une éventuelle révolution paradigmatique en économie.

Conclusion

Synthèse : À propos de l'importance de la pensée économique, **Keynes** écrivait dans la *Théorie Générale* : *"Les idées des économistes et des philosophes politiques, qu'elles soient correctes ou non, sont plus influentes que ce qu'on ne le pense généralement. En fait, on peut quasiment considérer qu'elle régente le monde. Les pragmatiques qui se croient libres de toute influence intellectuelle sont généralement les esclaves de quelques économistes défunts"*. Il est certain que sa propre pensée a profondément marqué le contexte intellectuel et politique de la seconde moitié du 20^e siècle.

Non seulement la *Théorie Générale* opère une véritable révolution dans l'histoire de la pensée économique, remettant en cause l'hégémonie du paradigme classique, mais la capacité d'adaptation du paradigme keynésien aux différents contextes successifs lui a permis de faire face aux nombreuses critiques, tant empiriques que théoriques, qui ont tenté d'éroder son influence. Les ressemblances historiques entre la crise de 2008 et celle de 1929 ont cependant ramené le keynésianisme à un niveau de popularité proche de celui des années d'après-guerre.

Ouverture : Les grandes crises ont toujours été le terreau des révolutions paradigmatiques en économie. Il est encore trop tôt pour réellement analyser les conséquences de la crise de 2008 sur la pensée économique. Aucune figure révolutionnaire telle que la figure keynésienne n'a émergé. La question est ainsi de savoir si la science économique est encore capable d'une révolution paradigmatique, ou si elle n'est pas désormais sclérosée par un verrouillage institutionnel des postes académiques.