



HAL
open science

La construction d'une théorie de la dynamique de l'emploi et des salaires chez Kalecki de 1932 à 1944

Paul Fourchard

► **To cite this version:**

Paul Fourchard. La construction d'une théorie de la dynamique de l'emploi et des salaires chez Kalecki de 1932 à 1944. Economies et finances. 2012. dumas-00802131

HAL Id: dumas-00802131

<https://dumas.ccsd.cnrs.fr/dumas-00802131>

Submitted on 20 Mar 2013

HAL is a multi-disciplinary open access archive for the deposit and dissemination of scientific research documents, whether they are published or not. The documents may come from teaching and research institutions in France or abroad, or from public or private research centers.

L'archive ouverte pluridisciplinaire **HAL**, est destinée au dépôt et à la diffusion de documents scientifiques de niveau recherche, publiés ou non, émanant des établissements d'enseignement et de recherche français ou étrangers, des laboratoires publics ou privés.

Université Paris 1

**UFR 02 Sciences Economiques – Mention THEME – Master 2 Recherche Histoire de la
pensée économique**

Paul Fourchard

**La construction d'une théorie de la dynamique de l'emploi et
des salaires chez Kalecki de 1932 à 1944**

Sous la direction de Michael Assous

2011-2012

L'université de Paris I Panthéon Sorbonne n'entend donner aucune approbation, ni désapprobation aux opinions émises dans ce mémoire ; elles doivent être considérées comme propre à leur auteur.

Remerciements

Je remercie chaleureusement Michael Assous pour avoir impulsé et guidé cette recherche, et pouvoir m'avoir prodigué de précieux conseils.

Merci à Pauline pour sa patiente relecture et son soutien.

Sommaire

Remerciements.....	3
Introduction.....	6
Partie I : Capacité de la flexibilité des salaires à résorber les déséquilibres dans le modèle de 1934.....	9
<i>Identité de Say, loi des débouchés et résorption d'un excès d'offre de travail.....</i>	<i>9</i>
Identité de Say et indétermination du niveau général des prix chez Lange et Kalecki.....	10
Intégration des hypothèse propres au modèle de Kalecki.....	12
L'abandon de l'identité de Say par l'introduction d'une demande de monnaie variable et la distinction entre entrepreneur et détenteurs de monnaie.....	15
Loi des débouchés et flexibilité des salaires.....	18
Identité de Say et dichotomie chez Kalecki.....	24
<i>L'analyse du processus cumulatif Wicksellien : la résorption d'un excès de demande de biens de production</i>	<i>25</i>
Apparition d'un processus cumulatif inflationniste chez Wicksell, Hicks et Kalecki.....	26
Résorption du processus cumulatif chez Wicksell et Kalecki.....	28
Comparaison de l'analyse de Kalecki et de Modigliani.....	32
Retour sur l'aspect déterminé du niveau général des prix dans le système II.....	34
Partie II : Evolution des arguments de Kalecki démontrant l'instabilité du plein emploi classique.....	36

Les arguments de 1932.....	36
L'effet de répartition dans l'analyse de 1944.....	37
Intégration de l'effet de répartition dans le modèle de 1934.....	39
Analyse dynamique.....	40
Possibilité d'une non résorption d'un excès d'offre de travail et d'un processus cumulatif inflationniste.....	44
Stabilité locale et instabilité globale du plein-emploi ?.....	45
La rigidité nominale des salaires comme remède à l'instabilité et à la crise.....	47
Conclusion.....	48
Bibliographie.....	50

Introduction

Dans le chapitre dix-neuf de la *Théorie générale*, Keynes justifie l'hypothèse de rigidité nominale présente dans le reste de son ouvrage en fournissant des arguments visant à démontrer que la flexibilité des salaires ne permet pas à l'économie d'atteindre le plein-emploi. Les arguments fournis par Keynes dans ce chapitre sont de nature dynamiques et Tobin, dans son article « Keynesians models of recession and depression » défend l'idée que le meilleur moyen de rendre compte de la théorie de Keynes est de le faire dans un cadre de « déséquilibre dynamique » qui vise à montrer que les mécanisme d'ajustements marchands ne permettent pas de résorber une situation de déséquilibres et de chômage (Tobin, 1975). L'objectif de notre mémoire est de montrer qu'il est également possible d'adopter une telle optique à l'égard de certaines analyses de Kalecki. Nous voudrions faire apparaître le fait qu'il existe dans l'œuvre de Kalecki une théorie originale de la dynamique de l'emploi et des salaires, qui se construit progressivement au cours des années 1930 et 1940. L'idée que la flexibilité des salaires ne permet pas d'assurer la stabilité du plein emploi, dont nous verrons qu'elle est présente chez Kalecki dès 1932 bien qu'il ne la démontre rigoureusement qu'en 1944, est étroitement liée, comme chez Keynes, à la justification de l'hypothèse de rigidité nominale des salaires. Cette hypothèse est présente dans l'ensemble de la théorie de la demande effective et des cycles de Kalecki (Assous et Lopez, 2007). Nous verrons en effet qu'e ce dernier considère, comme Keynes, que la rigidité nominale des salaires ne saurait être une cause du chômage, mais qu'elle est au contraire un remède à un chômage encore plus élevé et un moyen de stabiliser l'économie autour d'un certain niveau d'emploi.

Nous basons essentiellement notre étude sur la présentation que fournit Kalecki de la théorie classique dans son article « Three systems » (Kalecki, 1990) paru en polonais en 1934, et jamais traduit en anglais de son vivant. Cet article a été traduit relativement récemment et a fait l'objet de peu d'études, comparé à d'autres aspects de l'œuvre de Kalecki. Les articles de Chapple (Chapple, 1995) et Assous (Assous, 2006), ont permis de montrer qu'il pouvait être considéré comme une preuve que la plupart des résultats Keynesiens, présents dans la *Théorie générale*, ainsi que dans les modèles IS-LM de Hicks et de Modigliani (Assous, 2007) avait été anticipés par Kalecki avant la publication de la *Théorie générale*. Dans cet article, Kalecki construit un modèle statique bi-

sectoriel de concurrence parfaite, qui vise à étudier la détermination du niveau de l'emploi et de la production lorsque le stock de capital est supposé constant. Il étudie cette question dans trois systèmes qui diffèrent par certaines de leurs hypothèses. Les deux premiers systèmes ne reposent pas sur les mêmes hypothèses concernant les comportements de demande de monnaie mais atteignent le même équilibre de plein-emploi grâce à la flexibilité des salaires. Le troisième système est basé sur une hypothèse de rigidité nominale des salaires qui rend possible un excès d'offre de travail durable.

Notre étude porte exclusivement sur les deux premiers systèmes, dont nous verrons qu'ils constituent une description particulièrement aboutie et cohérente de la théorie classique.

L'analyse de Kalecki dans ce modèle est statique, Kalecki y détermine les différents équilibres correspondant à des valeurs différentes des variables exogènes. Son modèle ne permet donc pas en tant que tel de traiter de la question de la stabilité du plein-emploi, ce qui suppose un cadre d'analyse dynamique. Cependant, Kalecki ne se contente pas de comparer les équilibres mais il fournit une analyse détaillée des processus par lesquels l'économie atteint un nouvel équilibre suite à un choc portant sur l'une des variables exogènes. C'est donc un modèle statique mais qui accorde une place importante à l'analyse des situations de déséquilibres et à la manière dont elle se résorbe. La flexibilité des salaires y est au cœur de la démonstration selon laquelle l'économie atteint toujours une position d'équilibre de plein-emploi suite à un choc créant un déséquilibre. Nous verrons que bien que son modèle ne soit pas une analyse de stabilité, les processus mis en évidence par Kalecki dans l'étude de la manière dont se résorbe les déséquilibres le conduisent à mettre en évidence des effets qui, dans le cadre d'une analyse dynamique, deviennent des effets stabilisants.

Kalecki ne fournit pas dans son article de 1934 d'arguments de nature dynamique permettant de justifier l'hypothèse de rigidité nominale par les effets déstabilisants de la flexibilité des salaires. Il le fait dans d'autres articles, dans lesquels il réfute l'idée que la flexibilité des salaires puisse être un remède au chômage. Nous verrons que ce n'est qu'en 1944, dans une note intitulée « professor Pigou on the classical stationary state », qu'il énonce un argument permettant de réfuter la thèse d'une stabilité du plein emploi permise par la flexibilité des salaires qui soit compatible avec une approche dynamique du cadre d'analyse de son modèle de 1934.

Nous nous proposons donc de voir en quoi, après avoir présenté une analyse particulièrement aboutie de la théorie classique dans « Three systems », Kalecki fournit des

arguments permettant d'en réfuter la principale conclusion, à savoir que la flexibilité des salaires assure la résorption des déséquilibres et permet à l'économie d'atteindre le plein-emploi.

Pour répondre à cette question, nous étudions dans un premier temps la présentation que fait Kalecki de la théorie classique dans son modèle de 1934. Nous comparerons cette présentation avec celle qu'effectue Lange en 1942, en montrant qu'elle constitue une approche originale du lien entre identité de Say, loi des débouchés et dichotomie. Cette étude nous permettra de voir comment se résorbe un excès d'offre de travail dans les deux premiers systèmes. Nous étudierons ensuite la nature du processus cumulatif inflationniste mis en évidence par Kalecki et les modalités de sa résorption, en comparant son analyse avec celle de Wicksell. Cette étude nous permettra de voir quels sont les principaux mécanismes assurant la résorption des déséquilibres et leur lien avec la flexibilité des salaires. Elle nous permettra également de fixer le cadre dans lequel on intégrera les arguments que nous présentons dans la deuxième partie. On verra dans cette partie que ces arguments sont de nature dynamiques et l'on essaiera de les intégrer dans une analyse dynamique (partielle), qui visera à montrer qu'il est possible de mettre en évidence, sur la base des hypothèses et des effets décrits par Kalecki, une instabilité du plein-emploi liée à la flexibilité des salaires dans le système classique.

Partie I : Capacité de la flexibilité des salaires à résorber les déséquilibres dans le modèle de 1934

Cette partie vise à étudier la manière avec laquelle Kalecki démontre que lorsque les salaires sont flexibles, l'économie retourne toujours vers une position d'équilibre de plein-emploi en cas de choc. La deuxième partie permettra de démontrer que les effets que met en évidence Kalecki dans cette présentation de la théorie classique, assurent, s'ils agissent seuls, la stabilité du plein-emploi.

Nous comparons dans un premier temps l'analyse de Kalecki avec celle de Lange, en nous intéressons à la manière dont la loi des débouchés (« loi de Say ») est vérifiée chez Kalecki que l'on postule ou non l'égalité entre offre globale et demande globale en valeur (« identité de Say »). On verra que cette vérification de la loi des débouchés assure la résorption d'un excès d'offre de travail.

Nous introduisons ensuite la comparaison avec Wicksell en étudiant la manière dont se résorbe un excès de demande d'investissement. Cette analyse nous permettra également de revenir sur quelques différences entre l'analyse de Kalecki et celles de Hicks et Modigliani.

Identité de Say, loi des débouchés et résorption d'un excès d'offre de travail

Dans un premier temps, nous comparons l'analyse de Kalecki avec celle de Lange concernant la loi de Say, ce qui nous amènera à étudier la manière dont se résorbe un excès d'offre de travail et dont l'offre crée sa propre demande dans les deux premiers systèmes.

On montre que le cadre d'analyse des deux premiers systèmes de l'article de Kalecki est très proche de celui explicité par Lange dans sa présentation de la loi de Say. Le premier système correspond au cas où l'identité entre offre globale en valeur et demande globale en valeur est postulée et le deuxième au cas où ce n'est plus le cas. L'un des objectifs de la présentation de Lange est de montrer que le postulat de l'identité de Say rend impossible la détermination du niveau

général des prix. Nous verrons que cette idée est également implicitement présente dans l'article de Kalecki, bien que ce dernier montre que l'abandon de l'identité de Say n'implique pas celui de la dichotomie, contrairement à ce qu'affirme Lange et que lui reprochera Modigliani en 1944. On expose d'abord le cadre explicité par Lange, puis l'on montre en quoi celui de Kalecki est similaire, pour ensuite voir les hypothèses spécifiques au modèle de Kalecki. Cette présentation nous permettra d'étudier la manière dont la loi des débouchés est vérifiée que l'on postule ou non l'identité de Say.

Identité de Say et indétermination du niveau général des prix chez Lange et Kalecki

Le premier système de Kalecki repose sur une hypothèse de « préservation de pouvoir d'achat » selon laquelle les agents ne font jamais varier le montant des encaisses nominales qu'ils détiennent, dont Kalecki nous dit qu'elle est acceptée par la plupart des économistes classiques et dont Lange montrera qu'elle est équivalente à la proposition selon laquelle l'offre globale en valeur est toujours égale à la demande globale en valeur (identité de Say) (Lange, 1942). Dans la présentation de Lange, l'identité de Say équivaut à la proposition selon laquelle la quantité de monnaie demandée par les agents est toujours égale à la quantité de monnaie disponible. Lange décrit une économie où les échanges s'effectuent en monnaie, la demande de monnaie D_n émanant

des agents est égale à leur offre globale de bien $\sum_{i=1}^{n-1} p_i S_i$ et leur offre de monnaie S_n est égale à

leur demande globale de biens $\sum_{i=1}^{n-1} p_i D_i$. Si les agents ne cherchent jamais à faire varier leur

encaisse, alors la demande de monnaie (entendue comme étant la contrepartie d'une offre de biens) est toujours égale à l'offre de monnaie (contrepartie d'une demande de biens) et l'offre de bien est toujours égale à la demande de bien (offre et demande étant évaluées en prix monétaires). Si l'on note

$\Delta M = D_n - S_n$ la variation des encaisses détenues par les agents, on a bien :

$$\Delta M = 0 \text{ équivaut à } \sum_{i=1}^{n-1} p_i D_i = \sum_{i=1}^{n-1} p_i S_i$$

La monnaie n'est pas thésaurisée dans ce système, elle n'est pas demandée pour elle-même mais toujours en vue de la réalisation de transactions. Si l'on raisonne en terme de marché de la monnaie, où l'offre est la quantité de monnaie disponible dans l'économie \bar{M} et où la demande est la valeur

des encaisses désirées par les agents, l'équation $\bar{M} = k \sum_{i=1}^{n-1} p_i S_i$ qui égalise \bar{M} avec la quantité

de monnaie nécessaire aux transactions (k étant l'inverse de la vitesse de circulation de la monnaie) n'est pas une condition d'équilibre mais une identité qui doit toujours être vérifiée si l'on suppose

$$\Delta M = 0$$

La vitesse de circulation de la monnaie s'ajuste à n'importe quel niveau général des prix pour que l'identité reste vérifiée, de sorte que Lange montre que le niveau général des prix est indéterminé sous l'hypothèse de l'identité de Say. C'est sur cette base qu'il remet en cause la procédure classique visant à déterminer les prix relatifs sur la base des offres et demandes (homogènes de degré 0 par rapport au niveau général des prix) puis les prix monétaires en utilisant l'équation du marché de la monnaie. Lange en conclut qu'il est nécessaire d'abandonner le postulat de l'identité entre offre et demande globale et la dichotomie de la sphère monétaire et réelle à laquelle il l'associe si l'on veut pouvoir déterminer la valeur de la monnaie (qui est l'inverse du niveau général des prix). Modigliani, tout en acceptant l'idée que le niveau général des prix est indéterminé dans un système qui postule l'identité de Say, remet en cause cette conclusion dans son article de 1944. Pour lui, cette identité est une condition suffisante mais non nécessaire de la dichotomie, celle-ci ne nécessitant que l'hypothèse d'homogénéité de degré 0 par rapport au niveau général des prix des fonctions d'offres et de demandes (Modigliani, 1944). Cette conception sera critiquée par Patinkin qui montrera que l'hypothèse d'homogénéité de degré 0 des fonctions d'offres et de demande réelles ne permet pas de démontrer la stabilité de l'équilibre et ne permet donc pas de déterminer le niveau général des prix. Le retour à l'équilibre en cas de baisse des prix implique en effet une baisse de la demande de monnaie et une hausse de la demande de biens, ce qui est contradictoire avec l'homogénéité de degré 0 des offres et des demandes (De Boyer, 2003). Pour ce qui est de Kalecki, nous verrons qu'il a conscience que le niveau général des prix est indéterminé sous l'hypothèse de l'identité de Say mais que son modèle ne tombe pas sous la critique de Modigliani car il construit un système dichotomique qui ne repose pas sur cette identité. Sa démonstration reposant sur

l'introduction des prix et du taux d'intérêt comme argument de la fonction de demande de monnaie, elle est également exempte de la critique de Patinkin.

Dans le premier système de Kalecki, L'hypothèse est la suivante :

«Supposons que tous les paiements ont lieu à travers un énorme centre de compensation des chèques. Tout les participants doivent laisser leur solde inchangé : si quelqu'un à un moment donné a reçu plus, il doit aussi dépenser plus sur un autre compte. Naturellement dans ce système tout revenu est immédiatement dépensé – directement ou indirectement – pour l'achat de biens de consommation ou d'investissement. » (Kalecki, 1990, p. 201).

Les revenus étant égaux à la valeur des biens offerts, et la dépense étant égale à la demande de biens, l'offre globale de biens en valeur est identiquement égale à la demande de biens en valeur. La monnaie demandée ne l'est que pour effectuer des transactions et jamais pour elle-même. L'hypothèse de préservation de pouvoir d'achat implique que le solde des agents (leur encaisse nominale) ne bouge pas de période en période, toute dépense (demande de bien) doit donc être financée par un revenu (une offre de bien), et la demande globale est toujours égale à l'offre globale (en valeur). On voit donc que l'hypothèse de préservation de pouvoir d'achat de Kalecki revient comme chez Lange à postuler l'égalité entre offre globale en valeur et demande globale en valeur.

Une variation du niveau général des prix laisse inchangée l'équilibre entre revenus et dépenses et entre les demandes et les offres de chaque agent, qui sont donc homogènes de degré 0 par rapport à ce niveau. La monnaie utilisée pour les transactions devant toujours être égale à la monnaie disponible dans l'économie (sans quoi les réserves des agents pourraient varier), la vitesse de circulation varie dans les mêmes proportions que la variation du niveau général des prix. Kalecki a conscience de l'indétermination du niveau général des prix dans un tel système puisqu'il ne fait remarquer qu'à propos du deuxième système que le niveau général des prix y est déterminé (nous revenons sur ce point plus bas).

Intégration des hypothèses propres au modèle de Kalecki

C'est dans ce cadre général que s'intègre les hypothèses relatives à la nature capitaliste de l'économie considérée (ces hypothèses sont également valables dans les deux autre systèmes). Les

marchandises prises en compte sont le travail, les biens de consommation et de production et les titres. Le modèle introduit une asymétrie entre les agents en fonction des marchés auxquels ils ont accès. Les travailleurs n'ont accès qu'aux biens de consommation en tant que demandeur et qu'au marché du travail en tant qu'offreur. La classe des capitalistes, qui est la seule à avoir accès aux biens de production est scindée en deux. Les entrepreneurs sont les demandeurs de biens d'investissement et de travail et les offreurs de biens et de titres. Les rentiers (qui sont remplacés par des « money's owners », des détenteurs de monnaie, dans le deuxième système) perçoivent le profit¹ (dont on peut considérer qu'il comprend le paiement des intérêts), sont les demandeurs de titres (eux seuls ont accès au marché des titres en tant que demandeurs) et ont une demande de biens de consommation constante.

L'offre de travail est exogène et est égale à la quantité de main d'œuvre disponible dans l'économie (que l'on note L^s). Le plein-emploi est la situation où la demande de travail absorbe l'ensemble de la quantité de main d'œuvre. Les salaires et les prix étant flexibles, le seul équilibre général est donc un équilibre de plein-emploi. Les travailleurs dépensent l'intégralité de leur salaire en biens de consommation dans les deux systèmes (on note C_w leur demande de ces biens), de sorte que la demande de biens de consommation est égale à la masse salariale plus la consommation des capitalistes (que l'on note C_π), qui est exogène. Les entreprises sont en concurrence parfaite, elles considèrent les prix comme indépendants de leur décision et elles égalisent leur coût marginal (qui est croissant) à ce prix. Les fonctions de production dans les secteurs de la consommation et des biens de production peuvent s'écrire (Chapple, 1995), avec L la quantité de travail utilisée, w le salaire, p_i le prix des biens de production, p_c celui des biens de consommation :

$$I^S = L^\alpha \quad \text{et} \quad C^S = L^\beta \quad \text{avec } \alpha \text{ et } \beta \text{ compris entre } 0 \text{ et } 1.$$

L'égalisation de la productivité marginale en valeur et du salaire (la maximisation du profit), donne la demande de travail L^d dans chaque secteur :

¹Le fait que les rentiers perçoivent le profit n'est pas dit explicitement par Kalecki, mais c'est une conséquence nécessaire de la distinction entre entrepreneurs et rentiers.

$$L_I^d = \left(\alpha \frac{P_I}{w}\right)^{\frac{1}{1-\alpha}} \quad \text{et} \quad L_C^d = \left(\beta \frac{P_C}{w}\right)^{\frac{1}{1-\beta}}$$

Et les fonctions d'offre : $I^S = \left(\alpha \frac{P_I}{w}\right)^{\frac{\alpha}{1-\alpha}}$ et $C^S = \left(\beta \frac{P_C}{w}\right)^{\frac{\beta}{1-\beta}}$

Elles ne sont évidemment valable que lorsque le stock de capital est supposé constant, ce qui est le cas dans l'ensemble du mémoire.

La demande d'investissement dépend de la rentabilité anticipée, qui est évaluée sur la base du rapport des prix des biens vendus aux salaires. Il nous semble que bien que cela n'apparaisse pas toujours clairement, les valeurs des prix relatifs qui déterminent la rentabilité anticipée sont les valeurs d'équilibres associées aux variables déterminantes du modèle (qui sont les variables exogènes). Nous verrons en effet que les prix relatifs d'équilibre sont entièrement déterminés par l'offre de travail et la consommation des capitalistes. Le taux d'intérêt vient égaliser la demande correspondant à l'offre pour ces prix relatifs. Kalecki écrit explicitement la demande d'investissement comme une fonction de la consommation des capitalistes et de l'offre de travail, ce qui implique qu'un seul ensemble de prix relatifs est associé à chaque niveau de ces variables et cet ensemble ne peut être que celui d'équilibre. Il nous semble donc que la demande d'investissement ne se modifie sur la base de la rentabilité que quand celle-ci a atteint sa valeur d'équilibre correspondant au niveau de la consommation des capitalistes et de l'offre de travail. Les modifications du coût réel (le rapport du salaire sur le prix du bien produit) au cours de l'ajustement n'ont d'effet immédiat que sur la demande de travail et ils ont ensuite un effet sur la demande d'investissement si elles s'avèrent durable. Par contre, la demande d'investissement dépend du taux d'intérêt courant. Elle est également paramétrée par un facteur technologique (une nouvelle combinaison productive fait augmenter la rentabilité anticipée et donc la demande d'investissement).

Les demandes et les offres de chaque agent étant égales à leur offre et demande de monnaie (que l'on note S_m et D_m , indicé w pour les travailleurs, e pour les entrepreneurs et r pour les rentiers), on peut vérifier que l'hypothèse de préservation de pouvoir d'achat implique l'égalité entre la valeur de l'offre de biens et la demande de biens. Les contraintes budgétaires des agents peuvent s'écrire (avec B^S et B^d l'offre et la demande de titres, dont le prix est l'inverse du taux d'intérêt r):

$$\text{Travailleurs : } wL^S + S_n^w = p_c C_w + D_m^w$$

$$\text{Entreprises : } p_c C^S + p_I I^S + \frac{1}{r} B^S + S_m^e = p_I I^d + wL^d + \pi + D_m^e$$

$$\text{Rentiers : } \pi + S_m^r = \frac{1}{r} B^d + p_c C_\pi^d + D_m^r$$

On peut remarquer que par rapport à l'approche macroéconomique standard, où les ménages détiennent les entreprises et perçoivent les profits (Béraud, 1999), l'approche de Kalecki revient à scinder la catégorie des ménages en deux, les rentiers et les travailleurs.

Si $D_m = S_m$ pour chaque agent (hypothèse de préservation du pouvoir d'achat) L'agrégation des contraintes donne :

$$w(L^S - L^D) + p_c(C^S - C_w - C_\pi) + p_I(I^S - I^D) + \frac{1}{r}(B^S - B^D) = 0$$

On voit donc bien que l'hypothèse de préservation de pouvoir d'achat implique l'égalité entre offre globale en valeur et demande globale en valeur. Tous les déséquilibres doivent se compenser dans un tel système et il ne peut y avoir d'excès d'offre ou demande globale.

On peut maintenant étudier la manière dont Kalecki abandonne l'identité de Say.

L'abandon de l'identité de Say par l'introduction d'une demande de monnaie variable et la distinction entre entrepreneur et détenteurs de monnaie

Si l'on se réfère à la présentation de Lange, on voit que toute variation des encaisses détenus par les agents ($\Delta M \neq 0$) implique un déséquilibre entre l'offre globale en valeur et la demande globale en valeur. Il en va de même dans le deuxième système de Kalecki où celui-ci abandonne l'hypothèse de préservation de pouvoir d'achat et introduit la possibilité d'une variation des encaisses détenues par les agents. Dans la définition qu'il en donne, il semble d'abord que la demande de monnaie envisagée par Kalecki émane des entrepreneurs :

« Pour un chiffre d'affaire donné, une réserve de monnaie est nécessaire pour faire tourner une entreprise sans difficultés. » (Kalecki, 1990, p.207).

On peut penser qu'il s'agit d'une demande d'encaisse visant à faire face aux différents aléas de la production, aux décalages entre dépenses et recettes, etc... Ce besoin d'encaisses est croissant du niveau général des prix et de la vitesse de circulation de la monnaie. Dans le modèle, on envisage ces chefs d'entreprise comme étant également les détenteurs des titres, puisque leur demande de monnaie décroît avec le taux d'intérêt :

« Le volume de ces réserves dépend non seulement du chiffre d'affaire d'une entreprise, mais également du taux d'intérêt. Plus le taux d'intérêt est élevé, plus la quantité de réserves détenue par une entreprise à un chiffre d'affaire donné est faible »

Plus les prix sont élevés, plus ces chefs d'entreprises ont besoin de détenir une encaisse nominale importante, et plus le taux d'intérêt l'est, plus le coût d'opportunité d'une telle détention augmente. Ils arbitrent entre la sécurité permise par la détention de liquidité et le rendement de la détention de titres.

Il ne semble plus y avoir de distinction analytique entre entrepreneurs et rentiers. Toutefois, lorsqu'il évoque la nécessité pour les entrepreneurs de financer un surcroît de demande d'investissement lié à une hausse de la rentabilité anticipée, Kalecki écrit que ces derniers contractent des crédits auprès des « money owners » qui sont incités à puiser dans leur réserves pour demander d'avantage de titres, ce qui suggère une distinction proche de celle existante entre entrepreneurs et rentiers (hypothèse corroborée par le fait que la distinction entre entrepreneurs et rentiers est présentée par Kalecki dans l'introduction générale de son article, et est donc commune à l'ensemble des trois systèmes). La différence entre cette distinction et celle existante entre entrepreneurs et rentiers tient dans le fait que des considérations de type entrepreneurial apparaissent dans l'arbitrage des « money owners » entre monnaie et titres. Cette distinction implique que la demande d'investissement n'agit pas directement (mais indirectement par le marché des titres) comme critère de variation des encaisses nominales détenues par les entreprises, de sorte qu'un surcroît de demande d'investissement ne peut être financé en puisant directement dans les réserves d'encaisses. La demande de monnaie ainsi introduite est donc une demande de monnaie pour motif de transactions mais qui a la spécificité d'émaner d'agents qui sont les seuls à pouvoir faire varier leurs encaisses et à avoir accès au marché des titres.

Par rapport à la conception de Baumol, où la demande de monnaie pour motif de transaction dépend aussi du taux d'intérêt, et où les agents arbitrent entre les coûts liés au placement en titres de la monnaie et le coût d'opportunité de la détention de monnaie (égale au taux d'intérêt) (Mourgues, 2000) la principale différence est liée au fait que seule une certaine catégorie d'agents est en mesure de faire l'arbitrage entre titres et monnaie dans l'approche de Kalecki. Les travailleurs égalisent toujours leur dépense avec leur revenu et c'est aussi le cas des entrepreneurs (la distinction entre entrepreneurs et détenteurs de monnaie servant précisément à distinguer ceux des capitalistes pouvant faire varier leurs encaisses et ayant accès au marché des titres), a propos desquels Kalecki fait par exemple l'hypothèse suivante :

« Nous supposons [...] que les entrepreneurs financent leur investissement de manière continue, i.e ils n'accumulent pas de réserves mais contractent des crédits à mesure que leur projet avance, et dépensent la somme reçue. La monnaie reçue par les entrepreneurs provenant des réserves des détenteurs de monnaie retourne ainsi directement à ces derniers, qui peuvent offrir aux entrepreneurs la prochaine ligne de crédit » (Kalecki 1934 [1990], p. 208)

Par rapport aux contraintes budgétaires du premier système, il suffit donc de remplacer la contrainte budgétaire des rentiers par celle des détenteurs de monnaies (on remplace l'indice r par m), en notant ΔM^m la variation de leurs encaisses, qui dépend du niveau général des prix et du taux d'intérêt :

$$\pi = \frac{1}{r} B^d + p_c C_\pi^d + D_m^m - S_m^m$$

$$\pi = \frac{1}{r} B^d + p_c C_\pi^d + \Delta M^m$$

Avec $\Delta M^v = \Delta M^e = 0$, l'agrégation des contraintes donne :

$$\Delta M^m = w(L^S - L^D) + p_c(C^S - C_w - C_\pi) + p_I(I^S - I^D) + \frac{1}{r}(B^S - B^D)$$

Partant d'une situation d'équilibre, une variation des encaisses des détenteurs de monnaie crée un déséquilibre sur le marché de la monnaie (dont la valeur est égale à ΔM^m) qui rend possible un excès d'offre ou de demande globale.

On peut maintenant étudier la question de la vérification de la loi des débouchés dans les deux premiers systèmes. Kalecki montre d'abord que l'identité de Say implique la vérification de la loi des débouchés, mais il décrit un mécanisme où, bien qu'il soit possible pour les agents de faire varier leurs encaisses, et donc que des déséquilibres entre offre et demande globale soient possibles, l'offre crée tout de même sa propre demande. C'est dans le cadre de l'étude de la manière dont un excès d'offre de travail se résorbe dans ses deux premiers systèmes que Kalecki démontre que la loi des débouchés est vérifiée que l'on postule l'identité de Say ou pas. Cette démonstration permet donc de voir comment le plein-emploi est de nouveau atteint suite à une hausse de l'offre de travail.

Loi des débouchés et flexibilité des salaires

On présente d'abord la manière dont se résorbe un excès d'offre de travail dans les deux premiers systèmes, pour ensuite étudier l'effet d'une modification de l'élasticité d'offre de nos fonctions de production, égales à la part des salaires dans la valeur des biens produits, lorsque le prix est égale au coût marginal.

La présentation de la manière dont se résorbe un excès d'offre de travail dans le premier système permet de voir comment, lorsque l'on postule l'identité entre revenu et dépense pour l'ensemble des agents, une hausse de la production génère une demande équivalente dans une économie où une partie des revenus liés à la production est constituée de profits qui ne sont réalisés que si celle-ci est vendue.

L'apparition d'un excès d'offre de travail dû à une hausse de la quantité de main d'œuvre disponible a pour conséquence une baisse des salaires et une hausse de la quantité de travail demandée. La baisse du salaire entraînant immédiatement une baisse des prix équivalente dans le secteur de la consommation, le coût réel ne change pas dans ce secteur et la demande de travail est inchangée. La hausse de la demande de travail émane donc du secteur des biens de production, dans lequel le prix n'a pas bougé, elle entraîne donc une offre accrue de ces biens. La baisse des prix des biens de consommations immédiatement engendrée par la baisse des salaires entraîne une baisse des profits reçus par les capitalistes du secteur de la consommation et une hausse équivalente de ceux du secteur des biens de production, de sorte que la masse des profits n'a pas bougé. Si l'on note π_I le montant des profits dans l'investissement et π_C celui des profits dans la consommation (les ventes dans la consommation étant égales aux salaires versés plus la consommation des capitalistes, on a :

$$\pi_I = p_I I - wL_I^d \quad \text{et} \quad \pi_C = wL_I^d + wL_C^d + p_C C_\pi - wL_C^d = wL_I^d + p_C C_\pi$$

$$\text{d'où : } \frac{d \pi_I}{dw} = \frac{-d \pi_C}{dw} = -L_I^d$$

On voit donc qu'à niveau de production et d'emploi donnés, la baisse des salaires n'entraîne qu'un transfert de revenus des capitalistes de la consommation vers ceux de l'investissement et n'a pas d'effet sur la demande de biens d'investissement. Cette analyse, présentée par Kalecki dans l'étude du deuxième système nous semble également devoir s'appliquer à celui du premier.

On peut montrer que la hausse de la production de biens d'investissement engendre des profits et une demande équivalente. On montre que le surcroît de salaires versé pour produire les biens de production engendre un profit équivalent dans le secteur de la consommation, puis l'on montre que le réinvestissement de ce surcroît de profit permet de réaliser les profits du secteur de l'investissement et permet *in fine* de créer une demande équivalente à la hausse de l'offre de biens de production.

On note ΔW , la variation de la masse salariale liée à la hausse de l'emploi dans le secteur des biens de production. On peut d'abord commencer par montrer que $\Delta \pi_C = \Delta W$. La demande supplémentaire de biens de consommations d'une valeur ΔW entraîne une hausse des prix, une baisse du coût réel et une hausse de la production dans la consommation d'une valeur égale à ΔW . Cette hausse de la production génère un profit égal à $(1 - \beta)\Delta W$ avec β la part des salaires dans la valeur de la production de biens de consommation. Elle génère également une hausse de l'emploi et une hausse de la demande égale au surcroît de salaires versés $\beta\Delta W$, hausse qui génère une hausse de la production et des profits d'une valeur égale à $(1 - \beta)\beta\Delta W$, etc... De sorte que l'on a :

$$\begin{aligned} \Delta \pi_C &= (1 - \beta)\Delta W + (1 - \beta)\beta\Delta W + (1 - \beta)\beta^2\Delta W + \dots + (1 - \beta)\beta^n\Delta W \\ \Delta \pi_C &= (1 - \beta)\Delta W (1 + \beta + \dots + \beta^n) \end{aligned}$$

$$\Delta \pi_C = (1 - \beta)\Delta W \left(\frac{1 - \beta^{n+1}}{1 - \beta} \right) \quad \text{Soit quand } n \text{ tend vers } +\infty : \quad \Delta \pi_C = \Delta W$$

Ce surcroît de profit est intégralement placé par les rentiers sur le marché des titres, ce qui engendre une baisse du taux d'intérêt qui fait augmenter la demande d'investissement d'un montant égal à ΔW . Avec $(1 - \alpha)$, la part des profits dans la valeur de la production de biens d'investissement, cette demande permet d'écouler une partie des biens d'investissement produit et engendre un profit

égal à $(1 - \alpha) \Delta W$. Cette hausse des profits est intégralement dépensée en biens de production et elle génère un profit supplémentaire égal à $(1 - \alpha) (1 - \alpha) \Delta W$, lui aussi intégralement dépensé, etc... On a donc au terme de ce processus, en notant ΔI^d la variation finale de la demande (nominale) de biens d'investissement et ΔI^s celle de l'offre :

$$\Delta I^d = \Delta W + (1 - \alpha) \Delta W + (1 - \alpha)^2 \Delta W + \dots + (1 - \alpha)^n \Delta W$$

$$\Delta I^d = \Delta W (1 + (1 - \alpha) + (1 - \alpha)^2 + \dots + (1 - \alpha)^n)$$

D'où : $\Delta I^d = \Delta W \left(\frac{1 - (1 - \alpha)^{n+1}}{1 - (1 - \alpha)} \right)$ ce qui donne quand n tend vers $+\infty$: $\Delta I^d = \Delta W \frac{1}{\alpha}$

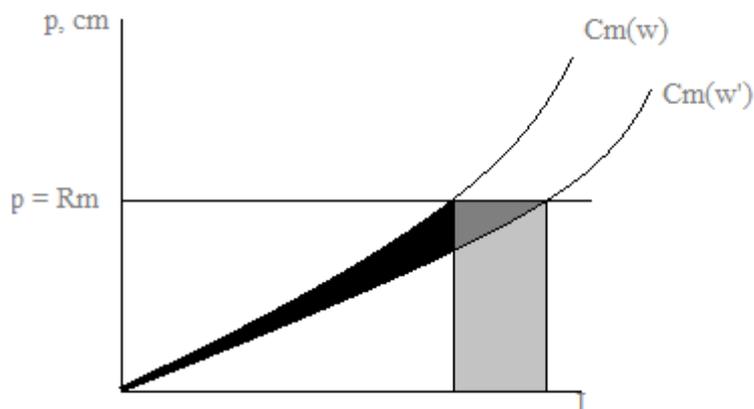
Or, par définition (α étant la part des salaires dans la valeur des biens de productions):

$$\alpha \Delta I^s = \Delta W \text{ d'où } \Delta I^s = \Delta I^d$$

Par ailleurs, on retrouve bien le résultat de Kalecki selon lequel la hausse des profits globaux est égale à la hausse de la production d'investissement :

$$\Delta \pi = \Delta W + (1 - \alpha) \Delta I^s = \alpha \Delta I^s + (1 - \alpha) \Delta I^s = \Delta I^s$$

Graphiquement, on a (en notant I le niveau de production réelle de biens de productions) :



La zone noire correspond au transfert de richesse entre capitalistes du secteur des biens de production et de consommation qui a lieu suite à la baisse des salaires et qui laisse inchangé le montant des profits globaux. La zone grise est égale à la valeur du surcroît de production de biens d'investissement permis par la baisse des salaires (qui se traduit par un déplacement vers la droite de la courbe d'offre). On voit qu'elle est égale à la somme de la zone grise claire, qui est égale aux salaires supplémentaires versés dans ce secteur, et donc aux profits supplémentaires du secteur de la consommation, et de la zone grise foncée, qui représente les profits des capitalistes de l'investissement liés à la hausse de leur production.

On peut noter que, avec les fonctions de production que nous avons spécifiés, la hausse de la production liée à la baisse des salaires ne s'accompagne pas d'une modification de la répartition du revenu. La part des salaires est en effet toujours égale à α dans l'investissement et à β dans la consommation, qui sont des constantes ne dépendant pas des salaires. Si l'on raisonne en termes

agrégés (y est le produit agrégé) et que l'on suppose $\alpha = \beta$ on a : $\alpha = \frac{wL^d}{py}$. Une baisse du salaire réel entraîne une augmentation plus rapide de la demande de travail que du produit réel (la productivité marginale du travail étant décroissante) de sorte que α est constant avec le revenu. Une hausse de la production liée à un excès d'offre de travail et à une baisse des salaires n'entraîne donc pas de modification de la répartition des revenus et elle laisse également inchangée la structure des marchandises produites.

La rentabilité ayant augmentée au terme du rééquilibrage des différents marchés, on peut considérer que la demande d'investissement augmente et que l'offre de titres augmente. La demande de titres étant indépendante du taux d'intérêt, ce dernier augmente alors jusqu'à annuler l'excès d'offre de titres. Le niveau de main d'œuvre disponible (associé au niveau de la consommation des capitalistes) détermine entièrement les prix relatifs, et le taux d'intérêt permet d'ajuster la demande d'investissement à l'offre correspondant à ces prix relatifs.

On voit que dans le premier système, toute offre de bien de productions supplémentaire crée nécessairement une demande équivalente, et la baisse des salaires permet donc toujours de résorber un excès d'offre de travail. Dans le deuxième système, il devient possible qu'une partie des revenus ne fasse pas l'objet d'une dépense équivalente mais servent à faire augmenter les encaisses des détenteurs de monnaies, et donc qu'une hausse de l'offre ne crée pas de demande équivalente et se

traduise par un excès d'offre globale. Il s'agit maintenant de voir comment la loi des débouchés reste vérifiée dans ce cadre et comment l'excès d'offre de travail se résorbe.

Contrairement à ce qu'il se passe dans le premier système, les profits engendrés dans le secteur de la consommation suite à la hausse de l'emploi dans celui des biens de production viennent augmenter les réserves des détenteurs de monnaie et ne sont pas placées en titres par les détenteurs de monnaie, puis investis par les entrepreneurs. La dépense des détenteurs de monnaie devient inférieure à leur revenu et il y a un excès de demande sur le marché de la monnaie, qui implique un excès d'offre globale de biens dans l'économie. En empêchant la réalisation des profits des producteurs de biens de production, cette hausse des réserves monétaire bloque la création des liquidités internes permettant d'absorber la hausse de la production d'investissement. Celle-ci n'est donc pas vendue et il y a une baisse des prix des biens d'investissement, de sorte que la demande de travail émanant de ce secteur revient à son niveau initial, ce qui fait baisser la demande de biens de consommation et les profits dans ce dernier secteur. Ainsi, la hausse des réserves des détenteurs de monnaie se traduit à la période suivante par une baisse équivalente de leur revenu. La dépense des entrepreneurs et des travailleurs étant toujours égale à leur revenu, toute baisse de leur revenu par rapport à leur dépense (liée à une baisse de la dépense par rapport à leur revenu des détenteurs de monnaie) entraîne une baisse de leur dépense, qui fait baisser le revenu des détenteurs de monnaie. La réapparition de l'excès d'offre de travail entraîne une nouvelle baisse des salaires et le même processus s'enclenche. Toutefois, le niveau général des prix ayant baissé, les détenteurs de monnaie ne thésaurisent plus la totalité de leur supplément de revenu lié à la hausse des profits dans la consommation mais en placent une partie sur le marché des titres, ce qui fait baisser le taux d'intérêt et réduit l'excès d'offre d'investissement (ainsi que l'excès de demande de monnaie). Le processus s'arrête lorsque la baisse des prix est telle qu'elle pousse les détenteurs de monnaie à placer l'intégralité du surcroît de revenu lié à la hausse des profits dans la consommation. La dépense des détenteurs de monnaie redevient égale à leur revenu et le pouvoir d'achat initialement détruit est ainsi intégralement réinjecté dans la circulation. Le taux d'intérêt ainsi atteint est le taux d'équilibre, celui qui aurait été immédiatement atteint si les détenteurs de monnaie n'avaient pas attendu la baisse des prix pour placer leur surcroît de revenu (c'est donc le taux d'intérêt du premier système).

On peut déduire de cette analyse un comportement spécifique des détenteurs de monnaie par rapport à une hausse de leur revenu net (leur revenu moins leur dépense). A prix donnés, ces derniers thésaurisent entièrement leur revenu net lié à l'excès d'offre de travail. Au fur et à mesure

que les prix baissent, la part thésaurisée de ce revenu net s'amointrit pour *in fine* devenir nulle. L'encaisse désirée des détenteurs de monnaie redevient alors égale à leur encaisse initiale. On peut en déduire qu'il y a une élasticité de la demande de monnaie par rapport au revenu net égale à 1 pour un niveau général des prix donné, mais décroissante du niveau général des prix.

On peut maintenant revenir sur ce qu'il se passe en cas de modification de l'élasticité d'offre i et du paramètre α de nos fonctions de productions (on suppose ici pour simplifier que $\beta = \alpha$). Ce paramètre est égal à la part des salaires dans le revenu (lorsque le prix est égal au coût marginal). Une modification de ce paramètre est donc une modification de la répartition du produit d'équilibre entre salaire et profit. Une baisse de α entraîne à salaire donné une hausse du coût marginal. Cette hausse du coût marginal réduit la demande de travail dans les deux secteurs. Dans le secteur des biens de consommation, il y a une baisse de la production qui fait augmenter les prix et le coût réel (l'offre diminue plus vite que la demande). Le prix s'égalise au coût marginal pour un niveau de production plus faible qu'avant la baisse de α . La part des profits a augmenté mais le montant des ventes a baissé, de sorte qu'il est difficile de savoir si le montant des profits a augmenté ou diminué. La baisse des salaires liée à l'excès d'offre de travail entraîne une baisse des prix qui laisse inchangé le coût réel et la demande de travail n'augmente pas dans le secteur de la consommation. Il faut donc que les salaires baissent suffisamment pour que la demande de travail émanant du secteur des biens de production absorbe l'excès d'offre de travail lié à la baisse de la demande de travail dans la consommation. Cette baisse des salaires rend possible une production de biens d'investissement supérieure au niveau qui était le sien avant la baisse de α . Ce surcroît de production génère des profits dans le secteur de la consommation (selon le même processus que celui décrit *supra*) qui quand ils sont réinvestis (directement dans le premier système et après que le niveau général des prix ait suffisamment baissé dans le deuxième système) engendre *in fine* une demande de biens de production qui lui est équivalente. Au terme de ce processus, la production a augmenté dans l'investissement et a diminué dans la consommation par rapport à la situation précédant la baisse de α . Une modification de la répartition en faveur des profits s'accompagne d'une modification de la structure d'équilibre des marchandises en faveur de l'investissement. La valeur du surcroît d'investissement est égale au revenu transféré des travailleurs aux capitalistes avec la baisse de α .

Au terme de cette étude de la résorption d'un excès d'offre de travail (qu'il soit lié à une hausse de la quantité de main d'œuvre disponible ou à une baisse de l'élasticité d'offre), on voit que c'est l'effet de la baisse du niveau général des prix (permise par la flexibilité des salaires) sur le taux

d'intérêt (« effet keynes ») qui assure que l'offre crée sa propre demande même dans un système où l'identité de Say n'est pas postulée, et qui permet à l'économie d'atteindre le plein emploi.

Il est possible au terme de cette partie de revenir sur l'idée évoquée plus haut selon laquelle dans le modèle de Kalecki, comme dans celui de Modigliani, et contrairement à ce qu'écrit Lange, l'identité de Say est une condition suffisante mais non nécessaire de la dichotomie entre sphère réelle et monétaire.

Identité de Say et dichotomie chez Kalecki

On a vu que la production d'investissement augmente avec l'offre de travail dans les deux systèmes, Kalecki montre qu'elle est également déterminée par la consommation des capitalistes. En effet, dans le premier système une baisse de la consommation entraîne une hausse de la demande de titres, une baisse du taux d'intérêt et une hausse de la demande d'investissement qui entraîne une hausse de la production d'investissement qui absorbe l'excès d'offre de travail généré par la baisse de la demande de travail émanant de la consommation (qui fait suite à la hausse du coût réel lié à la baisse de la demande). La flexibilité des salaires assurant le plein-emploi même en cas d'écart entre les élasticités d'offre des deux secteurs. Dans le deuxième système, une baisse de la consommation entraîne une hausse des réserves et une destruction de pouvoir d'achat, qui entraîne selon le même type de mécanisme qu'en cas d'excès d'offre de travail une baisse des prix et des salaires qui poussent les détenteurs de monnaie à placer en titre le surcroît de réserves lié à la baisse de leur dépense en consommation. Les coûts réels d'équilibres, et donc le niveau de production d'équilibre, sont donc entièrement déterminés par ces deux variables exogènes. Ainsi, les variables réelles sont déterminées indépendamment des variables monétaires.

On voit donc que pour Kalecki, l'abandon de l'identité de Say n'implique pas celui de la dichotomie classique. C'est précisément son objectif que de montrer que les propriétés du système classique (équilibre de plein-emploi stable où le niveau de production réel est fixé indépendamment du secteur monétaire) perdurent même si l'on autorise une violation de l'identité de Say (une variation des encaisses détenues par les agents). C'est d'ailleurs cette conclusion qui donne son caractère central à la flexibilité des salaires, puisque le modèle de Kalecki, comme celui de Modigliani, permet de voir que l'existence d'une demande de liquidité dépendant du taux d'intérêt ne

suffit pas à remettre en cause les propriétés du système classique², et que seule une rigidité nominale peut le faire.

L'introduction par Kalecki d'un effet positif de la variation du niveau général des prix (par le biais de son effet sur le taux d'intérêt) est donc au cœur de sa démonstration selon laquelle la loi des débouchés reste vérifiée même si on ne postule pas l'identité de Say, et qu'un excès d'offre de travail finit toujours par se résorber. Cet effet est également central dans l'analyse de la résorption d'un autre type de choc : un choc de demande d'investissement pouvant générer un processus cumulatif inflationniste dans un système où l'identité de Say n'est plus postulée. C'est la manière dont se résorbe ce type de choc qu'il convient donc d'étudier.

L'analyse du processus cumulatif Wicksellien : la résorption d'un excès de demande de biens de production

Le deuxième système de Kalecki s'inscrit dans la tradition des théoriciens monétaires, identifiée par Lange comme ayant « abandonné la loi de Say en substituant à une identité une équation qui ne tient seulement à l'équilibre » (Lange, O. 1942). Lange voit en Wicksell une figure de proue de ce type de théoriciens. L'analyse de l'apparition et de la résorption d'un excès de demande globale par Kalecki peut d'ailleurs être vue comme une référence implicite au processus cumulatif inflationniste mis en évidence par Wicksell. Il nous est donc paru intéressant de comparer les analyses de ces deux auteurs. Nous nous appuyerons pour ce faire sur l'article de Wicksell paru en 1907 « the influence of the rate of interest on prices » (Wicksell 1907). Nous comparerons également l'analyse de l'apparition et de la résorption d'un cycle cumulatif dans les articles de Hicks et de Modigliani avec celle de Kalecki. Nous verrons par ailleurs que les mécanismes mis en évidence dans ces analyses sont étroitement liés à ceux servant à démontrer la détermination du niveau général des prix dans un système où la demande de monnaie dépend du taux d'intérêt.

2 Même si il est vrai que Kalecki n'envisage pas de cas comme celui de la trappe à liquidité, où l'effet keynes est inopérant (Chapple, 1995)

Apparition d'un processus cumulatif inflationniste chez Wicksell, Hicks et Kalecki

La principale différence entre l'analyse de Wicksell et de Kalecki de la possibilité d'un cycle cumulatif et des modalités de sa résorption tient dans le fait que la première est centrée sur le comportement du système bancaire alors que la seconde l'est sur le comportement de demande de monnaie des agents.

Dans le premiers système de Kalecki, la demande de titres, correspondant à l'épargne des rentiers est indépendante du taux d'intérêt. La demande d'investissement étant intégralement financée par une offre de titres de la part des entrepreneurs, toutes variations de la demande d'investissement et de l'offre de titres se traduisent par une variation du taux d'intérêt qui les annulent. Une hausse de la demande d'investissement liée à l'apparition de nouvelles combinaisons productives augmentant la rentabilité anticipée, entraîne une hausse du taux d'intérêt qui annule cette hausse. Le taux d'intérêt augmente jusqu'à ce que la demande d'investissement retrouve son niveau initial, ce qui est le cas lorsqu'il est égal à la nouvelle rentabilité de l'investissement. Le taux d'intérêt sur le marché des titres vient toujours s'égaliser à la rentabilité de l'investissement, le surcroît de demande n'est pas financé et finit par s'annuler et la production de biens d'investissement ne bouge pas. Le taux d'intérêt ainsi atteint est appelé par Kalecki taux d'équilibre. C'est le taux qui égalise la demande d'investissement à l'épargne des rentiers et équilibre le marché des biens.

Dans l'article de Wicksell, un système où les prêts ont lieu directement entre les agents, sans passer par l'intermédiaire d'un système bancaire est un système dans lequel le taux d'intérêt est nécessairement égal à la productivité marginale du capital (les prêteurs refusant de prêter à un taux d'intérêt inférieur, puisqu'il est alors plus intéressant pour eux d'investir directement). Ce taux qui correspond au taux d'équilibre de Kalecki est appelé taux naturel par Wicksell. On voit que le critère fondamental pour Wicksell est l'absence de système bancaire.

L'analyse de Wicksell et Kalecki concernant les raisons d'un écart entre l'offre globale et la demande globale (la manière dont ils abandonnent l'identité de Say comme postulat) est également différente.

Chez Wicksell, ce sont les banques qui peuvent directement créer la liquidité permettant à la dépense d'excéder le revenu (à la demande globale d'excéder l'offre globale). Ces dernière font des crédits et collectent des dépôts. L'égalité entre crédit et dépôt est assurée par le fait qu'un crédit entraîne une dépense, un revenu et un dépôt équivalents. Ainsi les banques ne sont pas contraintes

dans leur émission de monnaie, et elles peuvent répondre à la demande de liquidités en accordant des crédits, accélérant ainsi la vitesse de circulation de la monnaie.

L'analyse de Kalecki repose quant à elle sur les comportements de demande de monnaie des agents. C'est la variation des réserves nominales des agents (liée à une variation du taux d'intérêt sur le marché des titres) qui est à l'origine de la hausse de la vitesse de circulation de la monnaie et de la création de pouvoir d'achat.

La banque centrale, introduite par Kalecki dans le deuxième système, ne joue pas dans un premier temps de rôle particulier. Les mécanismes fondamentaux pouvant être compris sans référence au système bancaire. La banque joue un effet un rôle d'intermédiation, les détenteurs de monnaie plaçant une partie de leur profit en dépôts à vue et une autre partie en crédit rémunéré, sur la base desquels la banque prête aux entrepreneurs mais, contrairement à ce qu'il se passe chez Wicksell, elle ne crée pas de liquidité :

« Le montant de monnaie en circulation ne change pas, i. e la banque centrale, ajustant toujours son taux à celui du marché monétaire, n'augmente ni ne réduit ses crédits. » (Michał Kalecki 1990, p.213) Elle ajuste son taux pour égaliser la demande et l'offre de crédit (de titres) émanant des agents.

Elle en crée dans un second temps, lorsque Kalecki introduit l'idée que la banque peut augmenter par ses crédits la quantité de monnaie en circulation. Comme nous le verrons Kalecki suppose un comportement de la part de la banque centrale qui ne change pas la nature des mécanismes ayant cours lorsque la banque ne crée pas de monnaie.

Les deux conceptions reviennent à abandonner le postulat de l'identité de Say. La création de liquidité (de pouvoir d'achat dans les termes de Kalecki) permise par une accélération de la vitesse de circulation de la monnaie (banques qui émettent d'avantage de crédit ou agents qui puisent dans leur encaisse nominale) rend possible une différence entre dépense et revenu et donc entre demande globale et offre globale.

Si le processus par lequel est financé un excès de dépense sur le revenu est différent entre Wicksell et Kalecki, l'excès de dépense provient chez les deux auteurs d'un écart entre le taux d'intérêt et la rentabilité de l'investissement (cette rentabilité, ou la productivité marginale du capital, étant égale au taux d'intérêt qui existerait dans une économie où les prêts se feraient

directement entre les agents chez Wicksell, et sous l'hypothèse de préservation de pouvoir d'achat chez Kalecki).

Dans l'article de Wicksell, un processus cumulatif inflationniste se met en place si le taux d'intérêt fixé par les banques est durablement inférieur à la rentabilité du capital. Les banques pourvoyant les liquidités nécessaires au financement de l'excès de demande d'investissement. L'économie étant au plein-emploi et les salaires et les prix étant flexibles, la hausse de la demande entraîne une hausse cumulative des salaires et des prix. La situation où la banque centrale fixe de manière durable un taux d'intérêt inférieur à celui qui équilibre le marché des biens (égal à la rentabilité de l'investissement) et où l'économie étant au plein-emploi, les salaires et les prix sont flexibles correspond à ce que Hicks appelle le « cas Wicksellien » (Hicks, 1937) Dans ce cas, la hausse du revenu monétaire étant intégralement liée à la variation des prix, la hausse de la valeur de l'investissement est proportionnelle à celle de l'épargne et donc le taux d'intérêt d'équilibre du marché des biens i_e ne bouge pas avec la hausse du revenu nominal y (la courbe IS est verticale). Si les autorités monétaires fixent le taux d'intérêt au niveau i_1 et augmentent la quantité de monnaie en circulation pour financer l'excès de demande d'investissement, le taux d'intérêt reste inférieur au taux d'équilibre i_e , l'excès de demande sur le marché des biens ne se résorbe pas et un processus cumulatif hyper-inflationniste se met en place.

Ce cas n'est toutefois pas le cas général auquel se réfèrent tous ces auteurs, qui envisagent un mécanisme de résorption de ce type de déséquilibre. Ce sont ces mécanismes que nous étudions maintenant.

Résorption du processus cumulatif chez Wicksell et Kalecki

Dans l'analyse de Wicksell, la hausse des prix fait en effet augmenter les besoins de pièces d'or et de billets de banques pour la circulation, dont une part plus faible revient à la banque. Les réserves des banques diminuent alors que leurs engagements augmentent, de sorte qu'elles sont en risque de liquidité croissant, ce qui les pousse à augmenter le taux d'intérêt, pour réduire le montant des crédits qu'elles émettent et reconstituer leurs réserves. L'analyse de Kalecki, que nous présentons maintenant repose quant à elle sur les comportements de demande de monnaie des agents. Nous présentons cette analyse à quantité de monnaie donnée pour ensuite voir ce qu'il en est lorsque la quantité de monnaie varie.

Suite à un choc positif sur la rentabilité anticipée liée à l'apparition de nouvelles combinaisons productives, il y a une hausse de la demande d'investissement et donc une hausse de l'offre de titres de la part des entrepreneurs. Cette hausse génère une hausse du taux d'intérêt qui pousse les détenteurs de monnaie à puiser dans leur réserve pour augmenter leur demande de titres et ainsi financer le surcroît de demande d'investissement. La baisse de la demande d'encaisses des détenteurs de monnaie entraîne un excès d'offre sur le marché de la monnaie et un excès de la dépense sur le revenu qui se traduit par un excès de demande globale. La hausse de la demande d'investissement entraîne une hausse des prix des biens de production, une baisse du coût réel et une hausse de la demande de travail émanant de ce secteur. Cette hausse de la demande de travail entraîne une hausse des salaires dans les deux secteurs, de telle sorte que le coût réel augmente dans la consommation, ce qui libère de la main d'œuvre venant répondre à la demande émanant du secteur des biens de production :

« Les salaires augmentent et certains travailleurs sont 'chassés' du secteur de la consommation vers celui de l'investissement »(Kalecki 1934 [1990], p.209)

On peut rendre compte de ce processus en réécrivant l'équilibre du marché du travail du point de vue du secteur des biens de production :

$$\left(\alpha \frac{p_I}{w}\right)^{\frac{1}{1-\alpha}} = L^s - \left(\beta \frac{p_C}{w}\right)^{\frac{1}{1-\beta}}$$

Le membre de gauche est la demande de travail émanant du secteur des biens de production, celui de droite étant l'offre de travail s'adressant à ce secteur. Cette expression permet de voir que cette offre de travail est une fonction décroissante du coût réel dans le secteur de la consommation. On voit qu'en cas d'excès de demande lié à une hausse de p_I la hausse des salaires qui en résulte vient réduire la demande de travail mais fait également augmenter l'offre s'adressant au secteur, de sorte que le marché du travail s'équilibre à un niveau où le coût réel a augmenté dans l'investissement et où il a baissé dans la consommation. Du point de vue du secteur des biens de production, l'offre de travail augmentant, la hausse des salaires qui équilibre le marché du travail va donc être moins que proportionnelle à la hausse des prix. Cette hausse des salaires sera d'autant plus faible que l'élasticité d'offre dans le secteur de la consommation (β) est élevée et faible dans celui de l'investissement, la hausse de l'offre (s'adressant au secteur des biens de productions) liée à une hausse des salaires étant alors plus forte que la baisse de la demande, la résorption du déséquilibre

nécessite une moindre hausse des salaires. Notons que dans ce mécanisme, Kalecki ne prend pas en compte l'effet de la hausse des salaires sur les prix (ce qu'il fait lorsqu'il décrit la résorption d'un excès d'offre de travail). Dans le cas contraire, le membre de droite de notre équation ne bouge pas en cas de hausse des salaires, de sorte qu'en cas de hausse de la demande de travail émanant du secteur de l'investissement, les salaires augmentent jusqu'à ce que la demande retrouve son niveau initial.

La baisse de la demande de travail dans le secteur des biens de consommation s'accompagne d'une baisse de la production dans ce secteur. Parallèlement, la demande a augmenté suite à la hausse des salaires. Il y a donc une hausse des prix plus que proportionnelle à la hausse des salaires (puisque l'offre a baissé). Le surcroît de profit qui en résulte dans la consommation est égal à la hausse des salaires dans l'investissement (les revenus dans ce secteur augmentent du montant de la hausse des salaires dans les deux secteurs alors que les coûts n'augmentent que du montant de la hausse des salaires dans celui de la consommation). La hausse des profits globaux est donc égale au surcroît de salaires versé dans le secteur des biens de production (profits du secteur de la consommation) ainsi qu'au surcroît de profit de ce secteur. On retrouve le résultat selon lequel la hausse des profits est égale au surcroît de dépense en biens de production. Le surcroît de dépense des détenteurs de monnaie génère donc à la période suivante un surcroît de revenu, que les détenteurs de monnaie vont placer sur le marché des titres, ce qui va maintenir l'excès de demande d'investissement (et l'excès d'offre de monnaie).

Le processus ne s'arrête pas là car le coût réel dans le secteur de la consommation a diminué par rapport à la situation initiale. La demande de travail émanant du secteur de la consommation augmente et un processus symétrique à celui décrit plus haut se met en place, les salaires augmentent de sorte que le coût réel augmente dans l'investissement, générant une baisse de la production et nouvel excès de demande dans ce secteur, une hausse des prix, etc...

Au fur et à mesure que les prix augmentent, les détenteurs de monnaie placent sur le marché des titres une quantité moindre du revenu qu'ils reçoivent suite à la hausse des profits, ce qui réduit peu à peu l'excès de demande de biens de production. L'équilibre se rétablit lorsque la hausse des prix est telle que la demande de monnaie des détenteurs de monnaie retrouve son niveau initial (l'excès du revenu sur la dépense de ces agents est alors égal à l'excès initial de leur dépense sur leur revenu) Le taux d'intérêt rejoint alors le taux d'équilibre, et la demande réelle d'investissement retrouve son niveau initial. Il y a donc un processus cumulatif qui se met en place et qui perdure tant

que les réserves d'encaisse des détenteurs de monnaie n'ont pas atteint leur niveau initial. Il faut pour que ce soit le cas que le niveau général des prix augmente de manière à ce que la hausse de la demande de réserve qui en résulte compense la baisse initiale liée au taux d'intérêt.

Il peut être utile de déduire de cette analyse une représentation du marché de la monnaie où l'on sépare la demande de monnaie des travailleurs et des entrepreneurs de la demande de monnaie des détenteurs de monnaie :

$$\bar{M} = D_m + L(r, pY)$$

D_m est une demande qui émane d'agents pour qui le revenu est par hypothèse toujours égale à la dépense. Ces agents ne cherchent donc jamais à faire varier leurs encaisses nominales et D_m est constant pour M donné.

$L(r, pY)$ est la demande de réserves des détenteurs de monnaie qui est décroissante du taux d'intérêt et croissante du revenu nominal. Une hausse du taux d'intérêt entraîne une baisse de $L(r, pY)$, une hausse de la vitesse de circulation et des prix et laisse inchangée D_m . L'équilibre sur le marché de la monnaie (et donc celui sur le marché des biens) implique que la hausse des prix et de la vitesse de circulation de la monnaie soit telle que $L(r, pY)$ retrouve son niveau initial.

On peut sur cette base présenter la manière dont Kalecki introduit l'hypothèse d'une création monétaire par la banque centrale.

Lorsque la demande de réserves des détenteurs de monnaie augmente, ces derniers diminuent leur demande de titres, ce qui fait augmenter le taux d'intérêt. Si la banque se substitue aux détenteurs de monnaie pour fournir au même taux d'intérêt les liquidités que ne fournissent plus les détenteurs de monnaie, alors les réserves d'encaisse augmentent sans qu'il n'y ait de hausse du taux d'intérêt. Dans ce cas, la hausse des prix liée à la baisse initiale de $L(r, pY)$ entraîne une hausse de cette demande de monnaie mais elle n'équilibre pas le marché de la monnaie car cette hausse s'accompagne d'une hausse équivalente de M qui laisse inchangé le taux d'intérêt. Si la banque centrale ne se substitue pas totalement aux détenteurs de monnaie, générant une offre de crédit inférieure à celle prévalant avant la hausse des prix, alors cette dernière s'accompagne tout de même d'une hausse du taux d'intérêt. Ce dernier cas est celui que retient Kalecki comme hypothèse de comportement des autorités monétaires, qui fournissent de la liquidité face à la hausse des prix, mais qui relèvent également leur taux d'intérêt, faisant peu à peu diminuer l'excès de d'offre de

monnaie ($L(r; py)$) augmente alors plus vite que M , le taux d'intérêt augmente et l'excès de demande de biens de production et d'offre de monnaie se résorbe.

On peut remarquer que le surcroît de revenu des entrepreneurs lié à la souscription de crédits auprès de la banque ne servant jamais à faire varier leurs encaisses mais étant toujours dépensé, les crédits engendrent toujours des dépôts équivalents et la création monétaire par la banque centrale est illimitée, contrairement à ce qu'il se passe chez Wicksell où le risque de liquidité croît avec la hausse des prix. L'introduction d'une hypothèse de comportement spécifique des autorités monétaires est donc nécessaire pour exclure le cas de l'hyper-inflation.

Il est également possible de comparer l'analyse de Kalecki avec celle de Modigliani concernant la résorption d'un processus cumulatif Wicksellien

Comparaison de l'analyse de Kalecki et de Modigliani

Modigliani dans son article de 1944 envisage en effet une situation d'écart entre le taux d'intérêt d'équilibre et le taux d'intérêt monétaire dans une économie où les prix et les salaires sont flexibles et où il existe une demande de monnaie pour motif de spéculation qui dépend du taux d'intérêt, en plus de celle pour motif de transaction qui est croissante du revenu nominal. Le taux d'intérêt qui équilibre le marché des biens baisse suite à une baisse de l'efficacité marginale du capital. Sur le marché de la monnaie, la demande de liquidité pour motif de spéculation est plus élevée pour ce taux d'intérêt plus faible, il faut donc que la demande de monnaie pour motif de transaction baisse, ce qui est rendu possible par la baisse cumulative de prix et des salaires liée à la baisse de l'investissement. Cette baisse libère des encaisses qui sont utilisées pour acheter des titres. La demande de titres augmente et le taux d'intérêt diminue. Au fur et à mesure que le taux d'intérêt baisse, la part des encaisses libérées par la baisse des prix investis en titres diminue, ces encaisses étant conservées pour motif de spéculation. Par ailleurs, l'excès d'offre d'investissement se résorbe peu à peu avec la baisse du taux d'intérêt. L'équilibre est atteint lorsque le taux d'intérêt est tel que toute la monnaie libérée dans la circulation est conservée pour motif de spéculation. Ce taux d'intérêt est égal au nouveau taux d'équilibre du marché des biens (Modigliani, 1944).

Dans le modèle de Kalecki, une baisse du taux d'équilibre entraîne une baisse de l'offre de titre, une baisse du taux d'intérêt et une hausse de $L(r, pY)$. Il y a donc un excès de demande de

monnaie qui se résorbe grâce à la baisse des prix et de la vitesse de circulation de la monnaie, qui fait diminuer $L(r, pY)$ qui retrouve son niveau initial (le taux d'intérêt baisse au cours de ce processus jusqu'à atteindre son niveau d'équilibre, résorbant ainsi l'excès d'offre d'investissement). La différence entre ce processus et celui présent dans l'article de Modigliani tient dans le fait que chez ce dernier, la baisse des prix s'accompagne d'une variation des encaisses nominales détenues par les agents effectuant les transactions, ce qui n'est pas le cas chez Kalecki. En cas de baisse des prix, la vitesse de circulation de la monnaie baisse et il n'y a pas de variation d'encaisses détenues par les agents effectuant les transactions (entrepreneurs et travailleurs). Ainsi, il y a d'abord un excès de demande de monnaie lié à la baisse du taux d'intérêt, qui se résorbe grâce à la baisse des prix. Alors que dans la conception de Modigliani, la baisse des prix est première et génère un excès d'offre de monnaie (et un excès de demande de titres), qui se résorbe par la baisse du taux d'intérêt. On peut remarquer que si la demande de monnaie des détenteurs de réserves ne dépendait pas des prix mais seulement du taux d'intérêt dans le modèle de Kalecki, l'excès d'offre de monnaie ne se résorberait pas.

Cette différence nous semble liée au fait que les entrepreneurs et les travailleurs prenant part aux transactions ne font jamais varier leur encaisse et dépensent toujours leur revenu, il n'y a ainsi pas en cas de baisse des prix de monnaie qui se libère dans leurs transactions et qui pourraient être placés sur le marché des titres, auquel ces agents n'ont pas accès.

On voit au terme de cette étude de la résorption d'un processus cumulatif que le fait d'introduire une demande de monnaie qui dépend du niveau général des prix et du taux d'intérêt, permet à Kalecki de démontrer à la fois la possibilité d'un surcroît de dépense sur le revenu (lié à la relation croissante entre demande de monnaie et taux d'intérêt) entraînant un processus cumulatif inflationniste et le mécanisme de sa résorption (demande de monnaie croissante du niveau général des prix). Les mécanismes décrits par Kalecki assurent le retour à l'équilibre en cas de choc de demande d'investissement et préserve l'économie d'une variation cumulative des salaires et des prix.

Les mécanismes que nous avons présentés permettent de montrer pourquoi le niveau général des prix est déterminé dans un tel système.

Retour sur l'aspect déterminé du niveau général des prix dans le système II

Une baisse du niveau général des prix entraîne une baisse proportionnelle de la vitesse de circulation et laisse inchangée la demande de monnaie des travailleurs et des entrepreneurs. La demande de réserves des détenteurs de monnaie diminue et la demande de titres augmente, ce qui fait baisser le taux d'intérêt. Celui-ci est alors inférieur au taux d'équilibre et un processus inflationniste s'enclenche qui rétablit le niveau général des prix, la demande de réserve et le taux d'intérêt à leur niveau initial.

On voit donc qu'il n'existe, pour une quantité de monnaie donnée et pour un taux d'intérêt donné (et donc pour un ensemble de prix relatifs et de variables réelles donnés), qu'un seul niveau général des prix qui équilibre le marché de la monnaie. Dans les termes de Kalecki : « Nous devons noter que dans la position finale du système II un niveau général des prix définit correspond à une quantité donnée de monnaie en circulation. Ce niveau des prix est déterminé par la condition que la vitesse de circulation de la monnaie atteigne un niveau pour lequel le taux d'intérêt est égal au taux d'équilibre ».

Dans notre description, une baisse du niveau général des prix entraîne une baisse proportionnelle du revenu et des dépenses des entrepreneurs et des travailleurs et n'a donc pas d'effets sur leur offre et leur demande. On peut toutefois remarquer que la dépense constituée du paiement des intérêts sur les titres émis avant la baisse des prix, ne baisse pas proportionnellement au revenu, de sorte que la dépense est en fait supérieure au revenu, ce qui peut forcer les entrepreneurs à baisser leur dépense sur d'autres marchés. Cet aspect, sur lequel nous revenons dans notre deuxième partie, peut être un facteur d'instabilité.

L'analyse de la résorption d'un excès d'offre de travail et de celui d'un excès de demande d'investissement a permis de mettre en lumière certains aspects importants de l'analyse développée par Kalecki en 1934. Le point central de sa démonstration de la capacité de l'économie à atteindre un équilibre de plein-emploi suite à des chocs étant l'introduction de ce qui sera appelé plus tard l'effet Keynes, à savoir l'effet de la baisse du niveau général des prix sur le taux d'intérêt et sur la demande de biens. Cet effet lui permet de démontrer que la loi des débouchés reste vérifiée lorsque l'identité de Say est abandonnée et elle est également centrale dans la résorption du processus cumulatif Wicksellien. Comme nous allons le voir, c'est cet effet qui donne son caractère stabilisant à la flexibilité des salaires. Kalecki introduit toutefois dans d'autres articles, dont l'objectif n'est plus

de présenter mais de réfuter la théorie classique, des effets permettant de compenser cet effet keynes et font de la flexibilité des salaires un facteur éloignant l'économie de l'équilibre. Ces arguments ne sont plus des arguments de statique comparative mais de dynamique. C'est donc une analyse dynamique qui permet d'en rendre compte, et de voir en quoi ils peuvent compenser l'effet stabilisant de la baisse du niveau général des prix mis en évidence par Kalecki dans son analyse statique.

Partie II : Évolution des arguments de Kalecki démontrant l'instabilité du plein emploi classique

On s'intéresse donc dans cette partie aux arguments de Kalecki concernant l'instabilité de l'équilibre stationnaire de plein-emploi. Les arguments présentés sont ceux se situant dans une perspective de « déséquilibre dynamique » i.e ceux qui démontrent la « possibilité d'un chômage prolongé que les ajustements naturels d'une économie de marché résorbent très lentement si ce n'est pas du tout » (Tobin, 1975).

On étudie les arguments présents dans un article de 1932 intitulé « Reduction of wages during crisis » (Kalecki, 1932 [1990]) et ceux de la note publiée en 44 « Professor Pigou on "the classical stationary state" a comment » (Kalecki,1944), visant à réfuter la démonstration faite par Pigou de la stabilité de l'équilibre stationnaire de plein-emploi. On intègre ensuite l'argument de 1944 dans une analyse dynamique (partielle) du modèle explicité dans la première partie.

Les arguments de 1932

L'article de 32 envisage la situation d'une baisse des salaires en cas de récession et vise à démontrer que cela conduit à un appauvrissement des travailleurs et que cela ne permet pas de résorber le chômage.

Suite à une baisse des salaires, il y a à prix constant une hausse des profits. Seule la moitié de ce surcroît de profit est dépensée en biens de consommations, la dépense en biens d'investissement n'augmentant pas. Cela génère un excès d'offre de biens de consommation, et une baisse des prix de ces derniers (les quantités n'ayant pas de raisons de s'ajuster pour Kalecki).

Pour démontrer que cette baisse des prix ne sera pas favorable aux travailleurs, Kalecki introduit un comportement spécifique des capitalistes du secteur de la consommation, facteur d'instabilité.

Ces derniers prennent les prix comme une force extérieure émanant du marché et sur laquelle ils n'ont pas prise, mais ce sont eux qui fixent les salaires. Face à la baisse des prix (due à la baisse des salaires) et pour lutter contre la réduction des profits qu'elle engendre, ces capitalistes vont à nouveau baisser les salaires, provoquant ainsi un nouvel excès d'offre de biens de consommation. Les invendus s'accumulent et cela engendre à terme une contraction de la production (on peut penser que la demande de biens d'investissement baisse également au cours du processus).

Un aspect intéressant de cet article est l'idée qu'en période de prospérité, une baisse des salaires aura des effets bénéfiques sur l'emploi. Comme le capital est pleinement utilisé, une hausse des profits donne lieu à des investissements nouveaux visant à augmenter ce stock de capital. Une baisse des salaires entraîne donc une hausse de l'investissement et une hausse de l'emploi qui résorbe l'excès d'offre lié à la baisse des salaires dans la consommation. Les capitalistes de la consommation n'adoptent pas leurs comportements déstabilisateurs et l'emploi augmente. Il y a donc en quelque sorte présente dans cet article l'idée d'une stabilité locale du plein-emploi avec flexibilité des salaires, associé à une instabilité globale de ce dernier.

Le principal facteur d'instabilité est ici le comportement de fixation des salaires par les capitalistes de la consommation, qui est à l'œuvre lorsque les profits ne sont pas réinvestis. C'est donc une imperfection de la concurrence (un pouvoir de marché des capitalistes sur le marché du travail) et une forme d'irrationalité collective qui génère de l'instabilité.

L'argument qui apparaît en 1944 que nous étudions maintenant ne s'appuie pas quant à lui sur une remise en cause des hypothèses de la libre concurrence. Les travailleurs notamment agissent de manière concurrentielle en cherchant en cas d'excès d'offre, à baisser les salaires pour pouvoir vendre leur force de travail.

L'effet de répartition dans l'analyse de 1944

Dans l'article de 1934, on l'a vu, une baisse des prix a un effet favorable sur la demande de bien par le biais de son effet sur le taux d'intérêt, c'est un effet similaire à l'effet Keynes. L'analyse de 1944 consiste à introduire un effet de répartition pouvant potentiellement venir annuler cet effet,

ainsi que l'effet d'encaisse réelle mis en évidence par Pigou. Ce type d'effets s'insère parfaitement dans le cadre théorique de 1934 et n'implique pas de remise en cause des hypothèses classiques traditionnelles.

Dans cet article, Kalecki réfute l'idée défendue par Pigou selon laquelle une baisse des prix accroît la valeur réelle des encaisses détenues par les agents et conduit à une hausse de la demande réelle (effet Pigou). Cet effet s'ajoutant à l'effet Keynes, dont Pigou concède qu'il peut ne pas suffire pour restaurer le plein-emploi. Pour Kalecki, une baisse des prix n'accroît la valeur des encaisses que si ces dernières n'ont pas pour contrepartie une créance sur d'autres agents, auquel cas elle n'entraîne qu'une redistribution des débiteurs vers les créanciers qui peut à termes provoquer des faillites, une crise de confiance et ne permet donc pas à l'économie d'atteindre un nouvel équilibre.

L'effet Pigou n'a d'effet important que si le stock de monnaie externe (dont la valeur réelle augmente effectivement avec la baisse des prix) détenu dans l'économie est important. Si ce stock est faible, il faut une baisse considérable des prix pour que l'augmentation de sa valeur réelle ait un effet significatif sur la demande globale de biens. Or, une telle baisse entraîne une redistribution des débiteurs vers les créanciers générant des faillites, une crise de confiance et une contraction de la demande qui compense l'effet bénéfique lié à la hausse de la valeur réelle des encaisses et éloigne l'économie de l'équilibre. La rigidité des salaires devient un moyen de stopper cette dynamique récessive et est exigée des capitalistes eux-mêmes.

On voit donc ici que Kalecki réfute la thèse de Pigou concernant la stabilité de l'équilibre stationnaire de plein-emploi, sur la base de l'introduction d'un effet de répartition lié à la baisse des prix et de l'effet négatif de l'accroissement de la charge réelle des dettes sur la demande réelle de biens qui lui est corrélatif.

On peut maintenant tenter d'intégrer cet effet de redistribution à l'analyse effectuée par Kalecki en 1934, pour montrer que l'effet de la baisse des prix sur la demande peut être négatif. On adopte une perspective dynamique, visant à montrer que la parfaite flexibilité des salaires et des prix peut éloigner l'économie de l'équilibre en cas de choc.

Intégration de l'effet de répartition dans le modèle de 1934

On a vu qu'une baisse du niveau général des prix liée à un excès d'offre de biens entraîne dans le deuxième système une baisse de la demande de monnaie qui fait baisser le taux d'intérêt et rétablit peu à peu l'équilibre. Ce type de mécanismes repose sur l'hypothèse implicite selon laquelle la demande réelle ne change suite à une baisse du niveau général des prix que grâce à l'effet Keynes. Toutefois, il est possible d'introduire dans cette analyse l'effet de répartition mis en évidence par Kalecki en 1944 pour réfuter la thèse d'une stabilité globale du plein-emploi permise par la flexibilité des salaires. Nous nous centrons sur l'effet de la variation du niveau général des prix sur la demande et nous ne prenons pas en compte l'effet de variations du revenu réel.

On peut considérer que le revenu que versent les entrepreneurs aux détenteurs de monnaie est constitué de dividendes qui varient proportionnellement au niveau général des prix, mais également du paiement des intérêts lié aux émissions de titres précédant la baisse des prix, dont le montant ne baisse pas avec le niveau général des prix, de sorte que la dépense des entrepreneurs excède leur revenu. Parallèlement, le revenu des détenteurs de monnaie devient supérieur à leur dépense. La dépense des entrepreneurs devant toujours être égale à leur revenu, ces derniers doivent soit diminuer la première en baissant leur demande de biens d'investissement, soit chercher à augmenter le second en augmentant leur offre de titres. Le revenu et la dépense autre que celle liée au remboursement des dettes ayant baissé en proportion de la baisse des prix, il aurait fallu que la

dépense liée à la dette baisse dans les mêmes proportions, i.e qu'elle baisse de $\frac{dp}{p} rB^0$ pour que la dépense soit égale au revenu (en notant B^0 la valeur des titres antérieurement émis et p le niveau général des prix). Ce montant représente donc également la valeur de la variation de la demande de biens ou de l'offre de titres permettant d'égaliser la dépense et le revenu et c'est également la quantité de pouvoir d'achat redistribuée des entrepreneurs vers les détenteurs de monnaie suite à la baisse des prix.

Si l'on écrit $L(p, r)$ la fonction de demande de monnaie, L_p représente la sensibilité de cette demande de monnaie par rapport au niveau général des prix et peut se décomposer désormais en deux effets : L_{p1} qui représente la propension à thésauriser le surcroît de revenu lié au transfert de pouvoir d'achat entre entrepreneur et détenteurs de monnaie provoqué par la baisse des prix ; et L_{p2}

qui est la baisse de la demande de monnaie liée à la baisse du niveau général des prix, qui découle des propriétés de la fonction de demande de monnaie.

Analyse dynamique

On peut commencer par étudier le cas où les entrepreneurs augmentent leur offre de titres pour faire face à leur excès de dépense, même s'il semble peu raisonnable de considérer que les entrepreneurs font face au poids accru de leur endettement en s'endettant d'avantage. La question est ici de savoir dans quelle mesure ce transfert de richesse et cette hausse de l'offre de titre entraînent une hausse du taux d'intérêt susceptible de faire baisser la demande de biens d'investissement. La stabilité de l'équilibre dépend d'abord du comportement des détenteurs de monnaie par rapport à leur surcroît de revenu, contrepartie du surcroît de dépense des entrepreneurs. Si ce surcroît de revenu sert intégralement à augmenter la demande de titres des détenteurs de monnaie, L_{p1} est nul et il n'y a alors pas d'excès d'offre de titres et pas de hausse du taux d'intérêt. Dans l'article de Kalecki, on a vu qu'en cas d'excès d'offre de travail, le surcroît de revenu des détenteurs de monnaie lié à une hausse des profits dans la consommation était entièrement thésaurisé (à prix constant). S'ils adoptent le même type de comportement par rapport au surcroît de revenu lié à la baisse des prix, ils vont alors commencer par se servir de ce dernier pour accroître le montant de leur encaisse. Suite à la baisse des prix, il y a donc une hausse de la demande de monnaie liée à la thésaurisation de ce surcroît de revenu (L_{p1} est négatif) et une baisse liée à la baisse des prix (L_{p2} est positif). La stabilité va donc dépendre de la sensibilité de la demande de monnaie (et donc de la demande de titres) au niveau général des prix, mais également au taux d'intérêt. Plus la sensibilité de la demande de monnaie au taux d'intérêt est forte, moins la hausse du taux d'intérêt nécessaire au rééquilibrage du marché de titre en cas de hausse de l'offre de titre est forte. Plus L_p est élevé, plus la baisse des prix entraîne une hausse importante de la demande de titres. Si ces deux effets permettent de compenser la hausse de l'offre de titre provoquée par la baisse des prix, il y a alors baisse du taux d'intérêt et l'équilibre est stable. Par contre, si la hausse de la demande de titre est inférieure à celle de l'offre, le taux d'intérêt augmente, la demande d'investissement diminue avec la baisse du niveau général des prix et l'économie s'éloigne de l'équilibre.

On étudie maintenant plus en détail les conditions de stabilité dans le cas d'une baisse de la dépense en biens d'investissement survenant directement après la baisse des prix.

Si l'on suppose que tout l'excès de revenu des détenteurs de monnaie est thésaurisé, il faut alors pour que l'équilibre soit stable que L_{p2} soit suffisamment élevé pour entraîner une baisse du taux d'intérêt capable de compenser la baisse de la demande d'investissement. La stabilité dépend alors de la sensibilité de la demande de monnaie au niveau général des prix et au taux d'intérêt (qui doit, contrairement au cas d'une hausse de l'offre de titre, être la plus faible possible pour qu'une hausse donnée de la demande de titre se traduise par une baisse plus importante du taux d'intérêt), ainsi que de la sensibilité de la demande d'investissement au taux d'intérêt. Ces différents effets qui déterminent l'effet final de la baisse du niveau général des prix sur la demande nous semblent pouvoir être captés dans le cadre d'analyse dynamique simple décrit par ces deux équations différentielles (nous avons repris les notations de Tobin, bien que nous leur accordions une signification différente) :

$$\begin{aligned}\dot{P} &= A_p [E(r, p) - Y^e] \\ \dot{r} &= A_r [L(r, p) - \bar{M}]\end{aligned}$$

$E(r, p)$ est la demande effective réelle, somme de la demande d'investissement qui dépend du taux d'intérêt, des prix relatifs d'équilibre mais aussi du niveau général des prix à cause de son effet sur la charge réelle de l'endettement, de la demande de biens de consommation des travailleurs et des capitalistes qui ne bougent pas en cas de variation du niveau général des prix. Y^e est le niveau de production agrégé réelle de plein-emploi. Un écart entre la quantité offerte et demandée engendre d'abord une variation des prix, dont il s'agit ici de voir dans quelle mesure elle est ré-équilibrante

$L(r, p)$ est la demande de monnaie, qui ne peut varier qu'avec le taux d'intérêt et le niveau général des prix (à y donné), M est l'offre de monnaie. Tout écart entre l'offre et la demande de monnaie se traduit par un déséquilibre équivalent sur le marché des titres (la consommation des capitalistes étant constantes, et l'offre de titre ne variant pas) qui entraîne une variation du taux d'intérêt.

La matrice Jacobienne s'écrit :

$$J = \begin{bmatrix} A_p E_p & A_p E_r \\ A_r L_p & A_r L_r \end{bmatrix}$$

Les conditions de stabilité sont :

$$\begin{aligned} tr(J) &= A_p E_p + A_r L_r < 0 \\ det(J) &= A_p A_r (E_p L_r - E_r L_p) > 0 \quad \text{avec} \quad E_p > 0; E_r < 0; L_r < 0 \end{aligned}$$

E_p n'est pas l'effet final de la baisse des prix sur la demande réelle (effet dont rend compte l'ensemble du système), mais correspond à la baisse de la demande d'investissement permettant aux entrepreneurs d'égaliser leur dépense et leur revenu suite à l'accroissement de la charge réelle de la dette.

Comme on l'a vu $L_p = L_{p1} + L_{p2}$ avec $L_{p1} < 0; L_{p2} > 0$

Ces conditions de stabilité peuvent s'écrire :

$$|A_p E_p| < |A_r L_r| \quad \text{et} \quad -\frac{L_p}{L_r} > -\frac{E_p}{E_r} \quad \text{Or si l'on fait la différentielle totale de } \dot{r}=0 \quad \text{et de } \dot{p}=0$$

$$\text{on a : } drL_r + dpL_p = 0 \quad d'ou : \quad \frac{dr}{dp} = -\frac{L_p}{L_r}$$

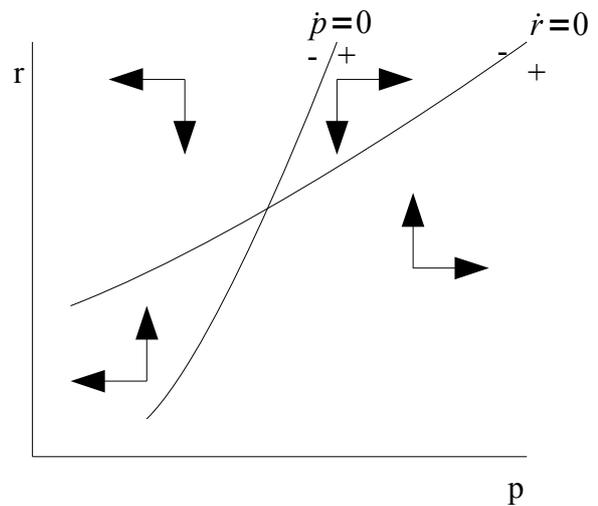
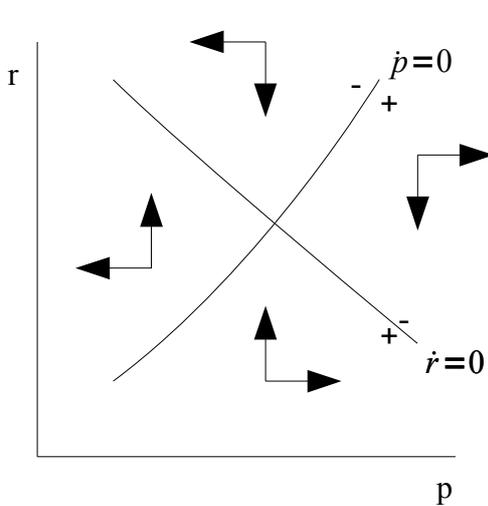
$$\text{et } drE_r + dpE_p = 0 \quad d'ou : \quad \frac{dr}{dp} = -\frac{E_p}{E_r}$$

La deuxième condition de stabilité peut donc s'écrire : $\frac{dr}{dp}_{\dot{r}=0} > \frac{dr}{dp}_{\dot{p}=0}$

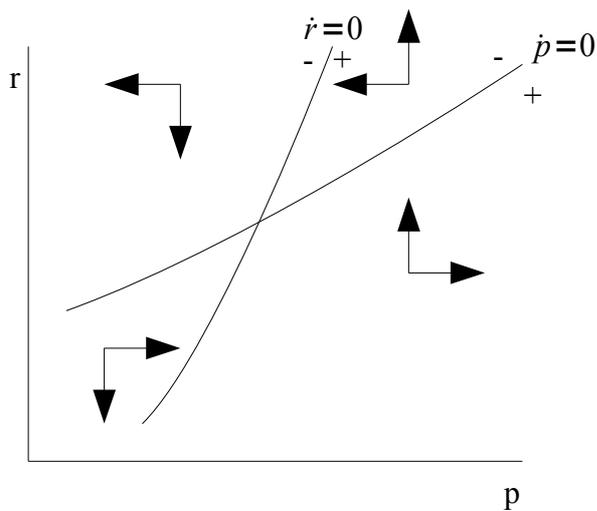
L'équilibre est stable si la baisse du taux d'intérêt qui rééquilibre le marché de la monnaie en cas de baisse des prix est supérieure à celle qui rééquilibre le marché des biens. Dans ce cas, la baisse des prix génère une hausse de la demande d'investissement. Une condition nécessaire mais non suffisante de la stabilité est que L_p soit positif, i.e que la demande de monnaie diminue en cas de baisse des prix (il faut donc que $|L_{p1}| < L_{p2}$). Pour que cette baisse entraîne une baisse suffisante du taux d'intérêt, il faut par ailleurs que L_p soit élevé et que la sensibilité de la demande de monnaie au taux d'intérêt ne soit pas trop forte (condition également pour que la première condition de stabilité puisse être vérifiée). Si L_p est négatif, ce qui a de grandes chances d'être le cas

si toute la hausse de revenu net liée à la baisse des prix est thésaurisée, alors l'équilibre est instable. On peut représenter graphiquement les différentes possibilités, correspondant à L_p négatif pour le premier graphique, positif mais trop faible (ou associé à une valeur trop forte de L_r) pour le deuxième et positive et suffisamment forte (et associé à une valeur suffisamment faible de L_r) pour le troisième. Les deux premiers graphiques représentent des situation d'instabilité, le troisième une situation de stabilité.

Instabilité :



Stabilité :



Si ces conditions de stabilité ne sont pas remplies, alors l'équilibre de plein-emploi est instable et le moindre écart entre l'offre et la demande se traduit par un éloignement de l'économie de l'équilibre.

Cette analyse est très partielle puisqu'elle ne prend pas en compte l'effet des variations du revenu réel, ni l'effet des anticipations des agents (peu présents dans les arguments de Kalecki). Elle permet simplement de voir comment réagit la demande d'investissement à une baisse des prix. Si une baisse des prix provoquée par un écart entre l'offre et la demande entraîne à revenu donné une baisse de la demande d'investissement, alors l'économie s'éloigne de l'équilibre. Elle met donc en évidence des conditions nécessaires de stabilité, dont la réalisation dépend du comportement des détenteurs de monnaie (L_p et L_r) et des entrepreneurs (E_r). Si L_{p1} et E_p sont nuls (ce qui est le cas dans le modèle de 34), alors la condition de stabilité devient $L_{p2} > 0$, condition qui est vérifiée. Dans ce cas, seul l'effet Keynes, qui est un effet stabilisant, joue et tout déséquilibre se résorbe. L'introduction d'un effet de répartition permet de mettre en évidence, dans le cadre d'analyse du modèle de 1934, des situations où cet effet Keynes ne suffit pas à ramener l'économie vers l'équilibre en cas de chocs.

Possibilité d'une non résorption d'un excès d'offre de travail et d'un processus cumulatif inflationniste

En cas d'excès d'offre de travail, on a vu que l'économie retournait à l'équilibre car l'excès de demande de monnaie se résorbait peu à peu grâce à la baisse de la demande de monnaie et à la hausse de la demande de titres permise par la baisse des prix. Si les conditions de stabilité que nous avons mises en évidence ne sont pas remplies alors l'économie ne retourne pas à l'équilibre. L'excès d'offre de travail entraîne d'abord une baisse des salaires et une hausse de l'emploi et des profits dans le secteur de la consommation. Ces profits sont d'abord entièrement thésaurisés, de sorte qu'il y a excès d'offre dans le secteur des biens de production, baisse des prix dans ce secteur, et dans celui de la consommation suite à la baisse de l'emploi. A ce stade, le niveau général des prix a baissé, et l'excès d'offre de travail perdure. Le transfert de revenu qui fait suite à cette baisse des prix est thésaurisé (L_{p1} est négatif) et il y a une baisse de la demande d'investissement. Parallèlement, il y a une hausse de l'emploi dans le secteur des biens de production, qui entraîne une hausse des profits dans celui de la consommation dont une partie est réinvestie, la baisse des prix entraînant une baisse de la demande de monnaie (L_{p2} positif). Si les conditions de stabilité que nous avons mise en

évidence ne sont pas vérifiées, cette baisse n'engendre pas une baisse du taux d'intérêt suffisante pour rétablir la demande d'investissement, de sorte que l'excès d'offre d'investissement est alors plus élevé qu'à la période précédente. Cela engendre une baisse des prix plus que proportionnelle à la baisse des salaires (la baisse des prix n'étant pas seulement liée à la hausse de la production faisant suite à la baisse des salaires mais également à une baisse de la demande), et une hausse du coût réel dans l'investissement. Il y a donc une baisse de l'emploi dans ce secteur qui accroît l'excès d'offre de travail. La baisse des salaires est alors plus marquée, et elle entraîne un nouveau processus de baisse du niveau général des prix et une nouvelle contraction de la production. On voit donc que dans le cas où les conditions de stabilité que nous avons mis en évidence ne sont pas remplies, la baisse du niveau général des prix s'accompagne d'une contraction de la production et de l'emploi.

Les conditions de stabilité sont les mêmes en cas d'apparition d'un excès de demande débouchant sur un processus cumulatif inflationniste. La hausse du niveau général des prix implique un transfert de pouvoir d'achat des détenteurs de monnaie vers les entrepreneurs. La dépense des entrepreneurs devient inférieure à leur revenu et ils peuvent augmenter leur demande d'investissement. Si les détenteurs de monnaie n'augmentent pas suffisamment leur encaisse (si L_{p1} l'emporte sur L_{p2} et que L_p est négatif, i. e que la demande d'encaisse diminue, ou même si elle n'augmente pas assez vite) alors le taux d'intérêt n'augmente pas suffisamment pour compenser la hausse de la demande de biens d'investissement faisant suite à la hausse des prix et le processus inflationniste perdure.

Stabilité locale et instabilité globale du plein-emploi ?

On voit donc que l'introduction d'un effet de répartition rend potentiellement instable l'équilibre de plein-emploi classique du modèle de 34.

On peut se demander dans quelle mesure cette analyse permet de retrouver l'idée, présente chez Tobin (et dans une moindre mesure dans l'article de 1932 de Kalecki) d'une instabilité globale du plein-emploi associée à une stabilité locale, i. e l'idée que l'économie ne converge vers l'équilibre que pour des situations proche du plein emploi.

Dans l'article de 1932, l'instabilité n'était pas liée à un effet de répartition mais à la réaction des capitalistes du secteur de la consommation suite à la baisse des prix. Par contre, la stabilité

locale était justifiée par le fait que les profits étaient intégralement réinvestis en période de prospérité et de plein-emploi et que ne c'était pas le cas en période de sous-emploi.

Il est possible d'intégrer ce type d'argument dans notre présentation du modèle de 1934. On peut considérer qu'en cas d'apparition d'un petit excès d'offre de travail laissant l'économie proche du plein-emploi, une part plus importante du revenu net des détenteurs de monnaie est placée en titres de sorte que L_p est positif et associé à une valeur faible de L_r et une valeur forte de E_r , entraînant une baisse du taux d'intérêt qui résorbe l'excès d'offre de biens de production et de travail. Par contre, on peut penser que lorsque l'excès d'offre de travail est très important, la sensibilité de la demande d'investissement au taux d'intérêt va être plus faible. Par ailleurs, il y a l'idée dans la note de 1944, que plus l'ajustement est long (la longueur de l'ajustement étant dans notre présentation d'avantage liée au fait que l'économie est loin du plein-emploi qu'à la faible proportion de monnaie externe comme c'est le cas en 1944) plus le risque de faillites entraînant une crise de confiance est important. Une telle crise de confiance peut se traduire dans notre analyse par une valeur de L_p devenant négative, associée à une valeur plus faible de E_r , engendrant une baisse de la demande qui éloigne l'économie de l'équilibre.

Par rapport à l'analyse de Tobin, cette présentation ne prend pas en compte l'effet des anticipations de prix, qui sont le facteur d'instabilité de son modèle. Le modèle de Kalecki permet de voir à quelles conditions l'effet de niveau (l'effet du niveau des prix sur la demande effective) que Tobin considère comme positif est négatif. Tobin montre qu'en cas de chocs importants éloignant l'économie de l'équilibre l'effet de niveau devient plus faible et est compensé par des effets de variations (la baisse de la demande provoquée par les anticipations de baisse des prix) qui empêche le retour à l'équilibre. C'est le cas lorsque la destruction de pouvoir d'achat et la baisse de la demande réelle liée à la baisse des prix l'emporte sur l'effet Keynes. Notons qu'il n'y a pas vraiment d'effet Pigou dans le modèle de 1934. Les détenteurs de monnaie étant les seuls à pouvoir faire varier leur encaisse, cet effet se confond en fait avec l'effet Keynes. C'est cet aspect qui permet de comprendre pourquoi l'effet de niveau peut être négatif. L'effet d'encaisse réelle ne profite qu'aux détenteurs de monnaie qui ont une propension à dépenser plus faible que les autres agents.

On voit donc qu'il est possible de rendre compte dans un cadre dynamique de l'effet de répartition mis en évidence par Kalecki en 1944. Cet effet peut venir contre balancer l'effet Keynes et annihiler la possibilité des ajustements vers l'équilibre décrits par Kalecki dans son modèle de 1934. On voit que cet effet de répartition, parfaitement compatible avec le cadre d'analyse classique

tel qu'il est présenté par Kalecki en 1934 peut donc suffire à réfuter l'idée que la flexibilité des salaires rend l'équilibre de plein-emploi globalement stable.

La rigidité nominale des salaires comme remède à l'instabilité et à la crise

Cette instabilité du plein-emploi lorsque les salaires sont flexibles justifie d'introduire une hypothèse de rigidité nominale. Cette dernière n'est pas pour Kalecki une cause du chômage (comme cela semble être le cas chez Modigliani par exemple) mais un remède contre un chômage encore plus élevé. La flexibilité des salaires pouvant aboutir à une instabilité du plein-emploi et plonger l'économie dans la crise, la rigidité nominale est dans l'intérêt des capitalistes eux-mêmes. Comme l'écrit Kalecki : « Si les travailleurs persistent dans leur jeu de concurrence illimité, le gouvernement bloquerait la baisse des salaires sous la pression des employeurs » (Kalecki, 1944, p. 132). Dans son article de 1934, Kalecki justifie l'hypothèse de rigidité nominale qui caractérise le troisième système par le fait qu'elle permet de faire exister une « armée de réserve industrielle ». Cette idée empruntée à Marx suggère également que les capitalistes ont intérêt à une rigidité nominale. Notons toutefois qu'ils y ont intérêt non pas pour réduire l'instabilité de l'économie mais pour les effets disciplinaires que le volant de chômage permis par la rigidité nominale engendre. L'argument n'est donc pas le même mais il implique que la rigidité nominale ne saurait être tenue en elle-même comme la cause du chômage. Le modèle de 1934 étant un modèle statique, Kalecki n'introduit pas d'argument dynamique permettant de réfuter les conclusions des systèmes classiques, mais il suggère avec le concept d'armée de réserve qu'un état de « quasi équilibre » où il existe un volant de chômage peut être préférable pour les capitalistes. Comme on l'a vu, en 1932 et surtout en 1944, il justifie la nécessité de rigidités nominales par des arguments dynamiques, et non plus statiques.

Conclusion

L'étude de la présentation que fait Kalecki de la théorie classique en 1934 nous a d'abord permise de montrer qu'elle était proche de celle de Lange mais qu'elle en évitait les écueils (ayant trait au lien entre identité de Say et dichotomie) mis en évidence par Modigliani. Nous avons ensuite étudié la conception de Kalecki du processus cumulatif Wicksellien où ce n'est pas le système bancaire qui joue un rôle central mais le comportement des détenteurs de monnaie, ce qui nous a également permis de souligner la spécificité de la demande de monnaie chez Kalecki, liée au fait que seuls les détenteurs de monnaie font varier leurs encaisses. Cette présentation nous a permis de voir que le principal mécanisme mobilisé par Kalecki pour montrer comment les déséquilibres se résorbent dans un système où l'identité de Say n'est plus postulée (et où les déséquilibres peuvent devenir globaux) est le lien négatif entre variation du niveau général des prix et demande réelle (une baisse des prix faisant augmenter la demande et inversement), lié à l'effet positif du niveau général des prix sur le taux d'intérêt. Cet effet Keynes ne peut à proprement parler être dit stabilisant que dans le cadre d'une analyse de stabilité de l'équilibre de plein-emploi, dont nous avons introduit certains éléments dans notre deuxième partie. Cette analyse nous a permis d'intégrer les arguments développés par Kalecki pour réfuter l'idée que l'économie atteint toujours le plein-emploi si les salaires sont flexibles. On a vu notamment que l'effet de répartition mis en évidence par Kalecki en 1944, pouvait facilement, dans le cadre d'analyse (dynamisé) de 1934 contrebalancer l'effet Keynes et empêcher la résorption de déséquilibres en rendant le plein-emploi instable.

On peut, au terme de cette étude, s'interroger sur la place et le rôle de ce type de dynamique dans l'œuvre de Kalecki. On peut éventuellement risquer quelques pistes, évidemment précaires et qu'il conviendrait de creuser. Il nous semble qu'elle occupe une place particulière dans l'édifice théorique de Kalecki. Elle n'est pas un aspect central de sa théorie du capitalisme, qui est principalement une théorie des cycles à capital variable et à salaire rigides (López & Assous 2010) Elle sert surtout d'argument pour s'opposer au « amis des travailleurs » (l'expression est de Kalecki) qui préconisent une baisse des salaires pour résorber le chômage. Elle sert donc surtout à réfuter la conception classique, et à justifier l'hypothèse de rigidité nominale. On peut penser que Kalecki n'en fait pas un élément central de sa théorie des crises parce qu'il considère que le capitalisme parvient à trouver les solutions (de type institutionnel comme l'instauration d'un salaire minimum) pour endiguer l'instabilité liée à la flexibilité des salaires. En même temps, cette instabilité condamne le

capitalisme à fluctuer autour d'une position de sous-emploi et rend l'économie sensible aux variations de la demande effective. Elle permet donc (en démontrant la nécessité d'une rigidité nominale des salaires), de comprendre pourquoi le capitalisme est sensible aux variations de la demande d'investissement, liées à celle du stock de capital, et elle peut donc être en quelque sorte vue comme augmentant la validité de la théorie des cycles de Kalecki.

Bibliographie

- Assous, M., 2006. Kalecki était-il keynésien avant Keynes ? *Revue économique*, 57, p.165.
- Assous, M., 2007. Kalecki's 1934 model VS. the IS-LM model of Hicks (1937) and Modigliani (1944)*. *The European Journal of the History of Economic Thought*, 14, p.97-118.
- Béraud, A., 1999. *Introduction à l'analyse macroéconomique*, Economica.
- De Boyer des Roches, J. de, 2003. *La pensée monétaire: Histoire et analyse*, Les Solos.
- Hicks, J.R., 1937. Mr. Keynes and the « Classics »; A Suggested Interpretation. *Econometrica*, 5(2), p.147-159.
- Kalecki, M., 1944. Professor Pigou on « The Classical Stationary State » A Comment. *The Economic Journal*, 54(213), p.131-132.
- Kalecki, M, 1932. Reduction of wages during crisis. In Kalecki, M 1990. *Collected Works of Michal Kalecki: Capitalism : Business Cycles and Full Employment*, Clarendon Press, p 41-44.
- Kalecki, M, 1934. Three systems . In Kalecki, M, 1990. *Collected Works of Michal Kalecki: Capitalism : Business Cycles and Full Employment*, Clarendon Press, p 201-219.
- Lange, O., 1942. Say's Law: a restatement and criticism. *Studies in mathematical economics and econometrics*, p.49-68.
- López, G.J. & Assous, M., 2010. *Michal Kalecki*, Palgrave MacMillan.
- Modigliani, F., 1944. Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money. *Econometrica*, 12(1), p.45-88.
- Mourgues, M. de, 2000. *Macroéconomie monétaire*, Economica.
- Simon Chapple, 1995. The Kaleckian Origins of the Keynesian Model. *Oxford Economic Papers*, 47(3), p.525-537.
- Tobin, J., 1975. Keynesian models of recession and depression. *The American Economic Review*, 65(2), p.195–202.
- Wicksell, K., 1907. The Influence of the Rate of Interest on Prices. *The Economic Journal*, 17(66), p.213-220.