

Fluctuations et crises économiques

VINCENT BAROU
BENJAMIN TING

Fluctuations et crises économiques

ARMAND COLIN

Collection CURSUS Économie

Ouvrage publié sous la direction d'Alain Beitone

Mickaël Joubert et Lionel Lorrain, *Économie de la mondialisation*, 2015

Éloi Laurent et Jacques Le Cacheux, *Économie de l'environnement et économie écologique*, 2^e édition, 2015

Emmanuel Buisson-Fenet et Marion Navarro, *La Microéconomie en pratique*, 2^e édition, 2015

Marc Bassoni et Alexandre Joux, *Introduction à l'économie des médias*, 2014

Magali Chaudey, *Analyse économique de la firme*, 2014

Antoine Bernard de Raymond et Pierre-Marie Chauvin, *Sociologie économique. Histoire et courants contemporains*, 2014

Denis Anne et Yannick L'Horty, *Économie de l'emploi et du chômage*, 2013

Didier Marteau, *Les Marchés de capitaux*, 2012

Jean-Luc Gaffard, *La Croissance économique*, 2011

Voir aussi

Dictionnaire de sciences économiques, Alain Beitone (dir.), 2013 (4^e édition)

Économie, sociologie et histoire du monde contemporain, Alain Beitone (dir.), 2013

Conception de couverture : Hokus Pokus créations

Image de couverture : © Fotolia

Le pictogramme qui figure ci-contre mérite une explication. Son objet est d'alerter le lecteur sur la menace que représente pour l'avenir de l'écrit, particulièrement dans le domaine de l'édition technique et universitaire, le développement massif du photocopillage.

Le Code de la propriété intellectuelle du 1^{er} juillet 1992 interdit en effet expressément la photocopie à usage collectif sans autorisation des ayants droit. Or, cette pratique s'est généralisée dans les établissements

d'enseignement supérieur, provoquant une baisse brutale des achats de livres et de revues, au point que la possibilité même pour

les auteurs de créer des œuvres nouvelles et de les faire éditer correctement est aujourd'hui menacée. Nous rappelons donc que toute reproduction, partielle ou totale, de la présente publication est interdite sans autorisation de l'auteur, de son éditeur ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC, 20, rue des Grands-Augustins, 75006 Paris).



© Armand Colin, 2015

Internet <http://www.armand-colin.com>

Armand Colin est une marque de
Dunod Éditeur, 5 rue Laromigière, 75005 Paris

ISBN 978-2-200-61152-1

Le Code de la propriété intellectuelle n'autorisant, aux termes de l'article L. 122-5, 2^e et 3^e a), d'une part, que les « copies ou reproductions strictement réservées à l'usage privé du copiste et non destinées à une utilisation collective » et, d'autre part, que les analyses et les courtes citations dans un but d'exemple et d'illustration, « toute représentation ou reproduction intégrale ou partielle faite sans le consentement de l'auteur ou de ses ayants droit ou ayants cause est illicite » (art. L. 122-4).

Cette représentation ou reproduction, par quelque procédé que ce soit, constituerait donc une contrefaçon sanctionnée par les articles L. 335-2 et suivants du Code de la propriété intellectuelle.



INTRODUCTION

|9

PREMIÈRE PARTIE : COMMENT ANALYSER LES FLUCTUATIONS ÉCONOMIQUES ?

1| La difficulté des économistes à penser les mouvements de conjoncture **|13**

1. Les économistes classiques et l'impossibilité des crises de surproduction **|13**
 - 1.1. Des crises de surproduction dans les faits **|13**
 - 1.2. La loi de Say ou l'impossibilité théorique des crises **|16**
 - 1.3. La neutralité de la monnaie **|18**
2. Quelques exceptions : Malthus et Sismondi **|18**
 - 2.1. Malthus : demande effective et engorgement des marchés **|19**
 - 2.2. Sismondi et la permanence des crises de reproduction **|21**
3. Marx : les crises sont consubstantielles au capitalisme **|22**
 - 3.1. Crises de suraccumulation et prémisses d'une théorie des cycles **|23**
 - 3.2. Des crises de sous-consommation **|25**
 - 3.3. Marx et les crises contemporaines **|26**

2| Définitions, repérage et caractéristiques des cycles **|29**

1. La typologie de Schumpeter **|29**
 - 1.1. La naissance du cycle des affaires **|29**
 - 1.2. Les cycles mineurs et les cycles longs **|32**
 - 1.3. L'explication des cycles de Schumpeter **|35**
2. L'observation moderne des cycles **|37**
 - 2.1. Définition et méthodologie du NBER **|37**
 - 2.2. Les indicateurs cycliques **|41**
3. Les principales caractéristiques des cycles **|44**
 - 3.1. Principales caractéristiques et faits concernant les cycles nationaux **|44**
 - 3.2. Fluctuations et chômage **|47**
 - 3.3. Comparaisons internationales **|49**

3| Le cadre analytique de référence des fluctuations : le modèle OG-DG **153**

1. La construction des courbes OG et DG **154**
 - 1.1. La courbe DG **154**
 - 1.2. Les courbes OG **156**
 - 1.3. L'équilibre OG-DG **159**
2. Les fluctuations économiques de court terme **160**
 - 2.1. Croissance effective, croissance potentielle et fluctuations. **160**
 - 2.2. Les fluctuations comme conséquences de chocs de demande **162**
 - 2.3. Les fluctuations comme conséquences de chocs d'offre **164**
3. Les politiques de stabilisation **167**
 - 3.1. Pourquoi mettre en place une politique de stabilisation **167**
 - 3.2. Les réponses politiques diffèrent selon le type de choc **169**

DEUXIÈME PARTIE : POURQUOI LA CONJONCTURE SE RETOURNE-T-ELLE ?

4| Les déclencheurs des crises et fluctuations **175**

1. Quelques chocs à l'échelle d'une seule économie **175**
 - 1.1. L'impact du progrès technique **175**
 - 1.2. Le rôle de la politique monétaire au niveau national **177**
 - 1.3. La formation des bulles **182**
2. Les crises financières internationales **185**
 - 2.1. Les crises de première génération **186**
 - 2.2. Les crises de deuxième génération **189**
 - 2.3. Les crises de troisième génération **191**
3. Les « esprits animaux » **195**
 - 3.1. Rationalité parfaite et cycles endogènes **195**
 - 3.2. La courbe de Phillips **197**
 - 3.3. Le rôle de la psychologie du public dans les fluctuations économiques **199**

5| Les milieux ambiants qui facilitent et amplifient les crises **103**

1. Les rigidités nominales **103**
 - 1.1. L'inertie des prix et des salaires **103**
 - 1.2. Les unions monétaires **109**

- 2. L'endettement **I113**
 - 2.1. Les problématiques de soutenabilité de la dette **I113**
 - 2.2. La déflation par la dette **I115**
 - 2.3. Les effets d'un surplus persistant de dette **I119**
- 3. L'intermédiation financière **I121**
 - 3.1. La place des banques dans le mécanisme de transmission monétaire **I121**
 - 3.2. Les conséquences d'une libéralisation financière mal contrôlée **I125**

TROISIÈME PARTIE : SORTIES DE CRISE

- 6 | La Grande Dépression **I131****
 - 1. Une crise d'ampleur sans précédent **I131**
 - 1.1. Les manifestations de la crise **I132**
 - 1.2. Les origines de la crise **I134**
 - 2. Une crise qui dure **I140**
 - 2.1. Des interventions tardives sur le plan bancaire, monétaire et financier **I140**
 - 2.2. Un déficit budgétaire non assumé **I142**

- 7 | La crise de 1973 **I147****
 - 1. La stagflation : un phénomène qui défie le consensus keynésien **I148**
 - 1.1. Les origines de la stagflation **I148**
 - 1.2. L'inefficacité des politiques de relance keynésienne **I152**
 - 2. La nécessité de repenser l'analyse des cycles et les politiques économiques **I155**
 - 2.1. Critiques et désuétude des analyses keynésiennes **I155**
 - 2.2. Le choix en faveur de la lutte contre l'inflation **I160**

- 8 | La Crise de 2008 ou la Grande Récession **I165****
 - 1. Aux États-Unis, un faux sentiment de sécurité qui mène à la Grande Récession **I166**
 - 1.1. Théorie et pratique de la Grande Modération **I166**
 - 1.2. Une bulle en chasse une autre **I168**
 - 1.3. Les « lignes de fractures » **I171**
 - 1.4. L'éclatement de la crise **I172**

- 2. Relances budgétaires et innovation
dans la conduite de la politique monétaire **1176**
 - 2.1. Les politiques de relance budgétaire **1177**
 - 2.2. Les politiques monétaires non-conventionnelles **1181**
- 3. La régulation du secteur financier **1185**

9 La crise de la zone euro 1189

- 1. Prolongement de la crise financière en crise
de dette souveraine **1190**
 - 1.1. Dégradation des finances publiques **1190**
 - 1.2. Crise de la dette **1192**
- 2. Consolidations budgétaires et Plan Juncker **1194**
- 3. Forces centrifuges, forces cohésives **1196**
 - 3.1. La zone euro, une zone monétaire optimale ? **1196**
 - 3.2. Convergence et divergence de la zone euro **1197**
 - 3.3. Le rôle de l'intégration financière **1198**
- 4. La fin de l'euro ? **1200**
 - 4.1. Les gains de la sortie de l'euro **1200**
 - 4.2. Toujours plus d'intégration **1201**

Conclusion : vers une prochaine crise ? 1205

INTRODUCTION



« Le capitalisme, répétons-le, constitue, de par sa nature, un type ou une méthode de transformation économique et, non seulement il n'est jamais stationnaire, mais il ne pourrait jamais le devenir. »

C'est ainsi que Joseph A. Schumpeter présentait dans le chapitre 7 (« Le processus de destruction créatrice ») de son ouvrage de 1942, *Capitalisme, socialisme et démocratie*, cette « vérité aussi évidente [...] depuis si longtemps mise en lumière par Karl Marx ».

Bien avant l'avènement du capitalisme et son analyse par Schumpeter, de nombreux observateurs s'étaient rendu compte que l'activité économique consistait souvent en une succession de phases de prospérité et de déclin, dans laquelle la crise survient à un moment ou à un autre. Vers 1700 av. J.-C. déjà, dans la Bible, Joseph explique à Pharaon que l'image des sept vaches maigres et des sept vaches grasses qu'il a vue dans ses rêves correspond en fait aux sept années de famine auxquelles succéderont sept années d'abondance dans le pays d'Égypte. Plus tard, au IV^e siècle av. J.-C., Platon établit dans *La République* que le bonheur de la Cité n'est pas constant mais conditionné par son état économique. Selon le philosophe, lorsque la Cité s'éloigne des principes de justice pour tous en consacrant l'argent comme valeur centrale, elle s'éloigne également de son équilibre. La quête exacerbée de richesse lui apparaît comme une raison importante de la crise et la richesse comme la pauvreté doivent être contenues afin d'éviter un certain nombre de désordres.

Mais si les crises sont une constante historique, elles changent néanmoins de caractéristiques avec le temps. Jusqu'au milieu du XIX^e siècle à l'exception de quelques bulles remarquables, dont celle du Mississippi (orchestrée par John Law) qui a frappé durablement les esprits, ce sont les crises de subsistance (qualifiées parfois de crises de sous-production ou frumentaires) qui rythment l'activité économique. Puis, avec la révolution industrielle, apparaissent des crises d'un genre nouveau souvent qualifiées de crises de surproduction, modernes ou industrielles.

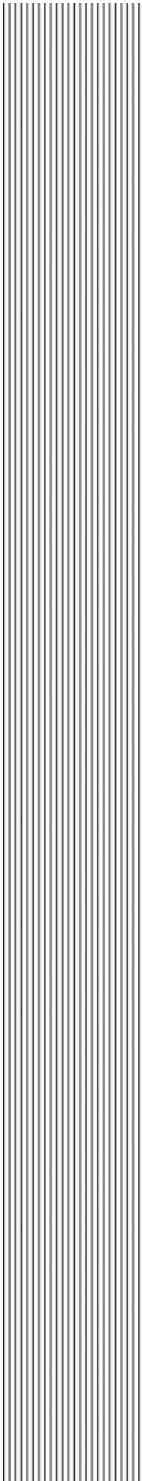
Quelle que soit l'époque, toutes les crises ont en commun d'engendrer des coûts économiques et sociaux d'ampleur plus ou moins grande. Dans les économies industrialisées, l'effet le plus important est sans aucun doute le développement du chômage qui affecte le niveau de vie de nombreuses familles, et qui se traduit par l'augmentation du taux de pauvreté. Ainsi, les

ravages causés par les crises ont amené les économistes à s'interroger très tôt sur leurs causes. Si, au XIX^e siècle, quelques-uns travaillent déjà à l'analyse des crises, c'est l'ampleur de la crise de 1929 qui va mettre en avant cette problématique et accélérer la constitution de la macroéconomie comme branche à part entière des sciences économiques. Alors que la microéconomie s'intéresse à la manière dont les décisions sont prises par les individus et les firmes et aux conséquences de ces décisions, la macroéconomie examine les caractéristiques et le fonctionnement d'ensemble d'une économie. Le développement de cette discipline s'est focalisé pendant longtemps sur la compréhension des effondrements économiques et sur les moyens de les empêcher, puis a peu à peu élargi son champ d'investigation à la croissance économique, à l'inflation et à la macroéconomie en économie ouverte.

L'analyse des fluctuations et des crises, qui fait donc historiquement partie intégrante de la macroéconomie, est l'objet de cet ouvrage. En première approximation, il est possible de définir les fluctuations comme une suite d'alternances entre mouvements de sens contraire d'une ou plusieurs grandeurs choisies (souvent le PIB réel mais pas uniquement) alors que la crise est généralement appréhendée comme le moment de retournement de la conjoncture, ou passage d'une phase économique ascendante à une phase économique descendante. De plus, les économistes ont pour habitude de distinguer l'analyse de la dynamique de court terme et celle de la dynamique de long terme. Alors que les théories de la croissance ont pour objet de comprendre les évolutions de long terme des agrégats économiques, les théories des fluctuations ont pour objectif de comprendre l'évolution à plus court terme et d'établir le lien entre courte et longue période.

Dans cet ouvrage, notre objectif est de présenter les derniers développements de l'analyse des fluctuations et des crises, mais sans oublier que les théories et modèles s'appuient sur des travaux plus anciens et s'inscrivent toujours dans un contexte historique. Des idées des Classiques au modèle « offre globale – demande globale », la compréhension et la mesure des crises sont le fruit d'un processus d'accumulation des connaissances depuis près de deux siècles (Partie I). Si le cadre analytique fait relativement consensus aujourd'hui, les causes de retournement de la conjoncture font l'objet de vifs débats et les économistes mettent plus ou moins l'accent sur tel ou tel événement qui pourrait déclencher, faciliter et amplifier la crise (Partie II). Enfin, l'histoire des développements théoriques depuis près d'un siècle nous apprend que ceux-ci ont pris corps systématiquement dans des périodes de crise grave durant lesquelles les pouvoirs publics ont souvent été démunis, tâtonnant avant d'envisager la sortie de crise (Partie III).

PREMIÈRE PARTIE
**COMMENT ANALYSER
LES FLUCTUATIONS
ÉCONOMIQUES ?**



CHAPITRE 1

LA DIFFICULTÉ DES ÉCONOMISTES À PENSER LES MOUVEMENTS DE CONJONCTURE

- 1. LES ÉCONOMISTES CLASSIQUES ET L'IMPOSSIBILITÉ DES CRISES DE SURPRODUCTION**
- 2. QUELQUES EXCEPTIONS : MALTHUS ET SISMONDI**
- 3. MARX : LES CRISES SONT CONSUBSTANTIELLES AU CAPITALISME**

Le XIX^e siècle est un moment de transformation majeure de la nature des crises. Les crises de sous-production deviennent plus rares alors que les crises de surproduction se multiplient. Paradoxalement, la plupart des économistes sont incapables d'analyser cette évolution et seuls quelques précurseurs s'aventurent à en proposer une explication, rompant avec les hypothèses théoriques largement partagées de l'époque.

1. LES ÉCONOMISTES CLASSIQUES ET L'IMPOSSIBILITÉ DES CRISES DE SURPRODUCTION

Les économistes classiques, dans la lignée des travaux d'Adam Smith et de David Ricardo, constituent l'école dominante au XIX^e siècle. Pourtant, bien qu'observateurs des nombreuses crises auxquelles les populations sont confrontées, la plupart d'entre eux ne parviennent pas à développer un corpus théorique leur permettant d'expliquer les fluctuations économiques.

1.1. DES CRISES DE SURPRODUCTION DANS LES FAITS

Sous l'Ancien Régime, les crises de sous-production agricole étaient la norme : un événement accidentel (sécheresse par exemple) engendre une baisse de la production agricole qui se traduit par une forte augmentation du prix des produits alimentaires (on parle alors de « crises de cherté », la rareté croissante induisant des produits plus chers) ; la crise se diffuse ensuite à

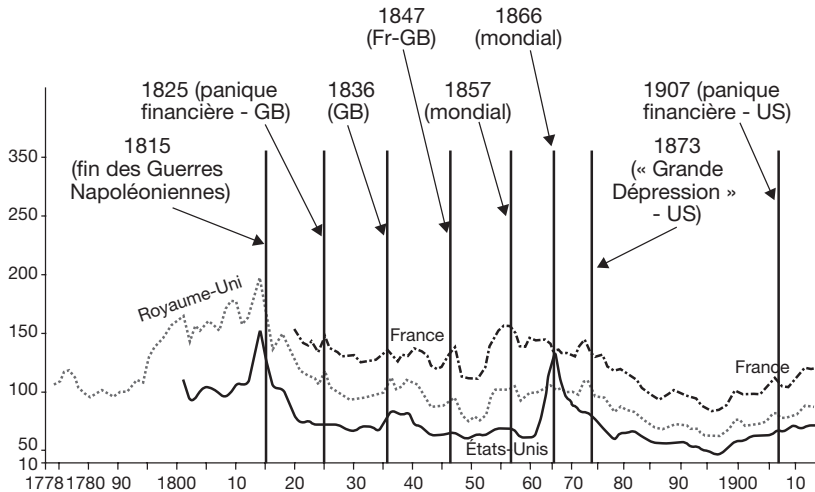
l'ensemble de l'économie en raison de la place des dépenses alimentaires dans le budget des ménages.

La première révolution industrielle a engendré des évolutions majeures en permettant le développement du capitalisme et de la croissance économique. Avec elle, des crises d'un nouveau genre apparaissent (cf. encadré 1.1).

Encadré 1.1. Chronologie des principales crises au XIX^e et début XX^e siècle en France, États-Unis et Grande-Bretagne

Tout au long du XIX^e siècle et jusqu'au commencement de la Première Guerre mondiale, des crises et paniques se succèdent. Les sources statistiques étant limitées au XIX^e siècle, les mouvements des prix de gros constituent un indicateur souvent retenu pour rendre compte des fluctuations de l'activité économique. La figure ci-dessous signale quelques-unes des crises majeures de cette période.

Prix de gros, France, États-Unis et Grande-Bretagne



Source : D'après M. Niveau et Y. Crozet, 2010, *Histoire des faits économiques contemporains*,

PUF, p. 206-207.

Les crises modernes ou industrielles qui se multiplient à partir du milieu du XIX^e siècle sont caractérisées par une surproduction industrielle, l'offre excédant la demande, engendrant une baisse brutale des prix. L'interconnexion entre la sphère financière et la sphère industrielle constitue un élément

important de ces crises. La crise financière débute lorsque se produit le krach boursier, dont l'ampleur est accentuée par le niveau de spéculation sur les marchés, et les faillites bancaires. Se produit alors une chute des prix (processus déflationniste) qui engendre un ralentissement dans certains secteurs de l'économie réelle et par conséquent des faillites d'entreprises. Un processus de dépression est alors à l'œuvre. La crise de 1847 (cf. encadré 1.2) est à cet égard particulièrement typique de cet enchaînement.

Encadré 1.2. La crise de 1847

Dans les années 1840, des investissements de grande ampleur dans les chemins de fer ont lieu en France et en Angleterre. De 1843 à 1850, la longueur des voies ferrées britanniques triple, atteignant plus de 10 000 km. Pour permettre le développement des chemins de fer, l'industrie métallurgique doit doubler sa production de fonte. Cela crée un engouement des investisseurs dans les deux pays, un mouvement spéculatif se met en place et le cours des actions de chemins de fer s'élève de manière importante. En Angleterre, dans un contexte de spéculation qui bat son plein, la première crise éclate en 1845 en raison du manque de liquidités sur le marché monétaire engendré notamment par une politique restrictive de la Banque d'Angleterre. C'est en 1847 que la crise s'étend aux deux pays, réduisant leurs réserves d'or. En Angleterre, la banque centrale met en place une politique restrictive (contraction de l'offre de monnaie) en augmentant son taux d'escompte et choisit de limiter le nombre des opérations de réescompte afin de limiter les exportations d'or vers les États-Unis. De nombreuses entreprises, ne pouvant être aidées par leur banque, font faillite en ne pouvant pas faire face à certaines échéances, engendrant une hausse très importante du chômage. En France, le même mécanisme se met en place. Alors que le cours des actions de chemin de fer s'est effondré, les prix, les salaires et les profits en font de même. L'arrêt de la construction des voies ferrées produit un grand nombre de chômeurs. À l'aube de 1848, la situation sociale des ouvriers est extrêmement dégradée et le développement de la misère fera le lit de la révolution de 1848.

Encadré 1.3. La première « Grande Dépression » (1873-1895)

La fin du XIX^e siècle est parfois qualifiée de « Grande Crise » ou de « Grande Dépression » bien que les conséquences sur l'activité économique ne soient sans commune mesure avec celles de la crise de 1929, appelée aussi « Grande dépression ». Il s'agit d'une période de longues difficultés (la croissance annuelle moyenne demeura proche de 2 % dans les pays industrialisés), moindres que ce qui se produira dans les années 1930 et dont les causes sont diverses. Comme pour la crise de 1847, elle puise une partie de ses causes dans l'espérance démesurée que les spéculateurs avaient dans la hausse des actions des compagnies de chemin de fer avant 1873. En Allemagne, la spéculation est favorisée par

l'afflux de capitaux à la suite de l'annexion de l'Alsace-Lorraine et de l'indemnité française qui dope les cours des valeurs industrielles. C'est dans ce pays que débute la crise avec, en mai 1873, l'effondrement de la bourse. Quatre mois plus tard, en septembre, la crise éclate aux États-Unis et la panique s'empare des investisseurs avec la faillite de la banque d'affaires Jay Cooke and Co. qui n'a pu faire face à la chute du cours des obligations de la Northern Pacific Railway. La Grande-Bretagne est surtout affectée par la baisse de ses exportations vers l'Allemagne et l'Autriche et par la hausse des taux d'intérêt qu'elle a opéré afin de limiter les retraits de liquidités détenues par des étrangers, ce qui déprime un peu plus l'activité. La France demeure relativement peu touchée dans un premier temps avant que la diffusion de la baisse d'activité mondiale ne la rattrape.

Cette crise peut être, dans une certaine mesure, considérée comme la première crise moderne dans un contexte économique mondialisé (Suzanne Berger parle de cette époque comme de *Notre première mondialisation* dans un ouvrage de 2003). Le développement des échanges de produits et de capitaux entre pays a alors joué un rôle décisif dans la diffusion mondiale de la crise.

1.2. LA LOI DE SAY OU L'IMPOSSIBILITÉ THÉORIQUE DES CRISES

Pourtant, la majorité des économistes du XIX^e siècle semble avoir du mal à théoriser ces crises. On regroupe sous le terme de « classiques » le groupe des économistes du courant dominant qui écrivirent avant les travaux de John Maynard Keynes. Il agrège les économistes classiques au sens strict, Adam Smith et ses descendants jusqu'aux années 1870 qui mettent en avant la valeur-travail (bien que considérés comme « classiques », Malthus et Say peuvent être considérés comme des exceptions à cette règle), et le courant marginaliste mené notamment par Léon Walras, Carl Menger et William Stanley Jevons qui privilégient une conception de la valeur fondée sur l'utilité. Bien qu'il soit difficilement concevable que ces auteurs n'aient pas été conscients de l'occurrence des crises et des mouvements de conjoncture, tous ont en commun de négliger les effets à court terme sur le produit agrégé, donc de nier théoriquement la possibilité des crises généralisées, et de confondre le court terme avec le long terme. Dans le cadre théorique qu'ils choisissent, les crises générales (qui s'étendent à tous les marchés) et durables (qui se prolongent dans le temps) de surproduction ne peuvent donc survenir.

L'impossibilité des crises de surproduction repose en priorité sur l'acceptation de la loi de Say. L'objectif de Jean-Baptiste Say, dès la première édition en 1803 de son *Traité d'économie politique ou simple exposition de*

la manière dont se forment, se distribuent et se consomment les richesses, est de défendre l'expansionnisme industriel dans un contexte où l'optimisme est la règle. Selon lui, les corporations, qui organisaient de manière rigide les rapports de travail dans l'Ancien Régime en France en imposant les prix notamment, ont constitué un frein à la production jusqu'à leur suppression en 1791 par la loi Le Chapelier. Son analyse se place dans un cadre de long terme et l'auteur se fixe pour objectif de démontrer que la stagnation de l'activité ne peut se produire.

Say conçoit l'activité économique comme une simple procédure d'échange. Ainsi, il ne retient qu'un seul concept de valeur, celle-ci étant déterminée par la confrontation entre l'offre et la demande. Il définit la production comme une « sorte d'échange » dans lequel les services productifs apportés par les facteurs de production, nature, travail et capital sont la contrepartie des produits fabriqués. Les salaires, la rente foncière, les intérêts et les profits sont la rémunération des services productifs déterminée par le jeu de l'offre et de la demande. Ainsi, la valeur d'un produit, d'une marchandise est forcément égale à la valeur des services productifs nécessaires pour l'obtenir. Si jamais la valeur des produits est supérieure à celle des services productifs, le surcroît de profit ne sera que temporaire en raison du processus de concurrence et de la flexibilité des prix. Des engorgements partiels, fruits d'une production trop importante par rapport aux besoins, sont donc possibles mais le libre jeu du marché ne les rend que temporaires. Ainsi, un déséquilibre généralisé entre l'offre et la demande est impossible. Selon sa loi des débouchés, « le seul fait de la formation d'un produit ouvre, dès l'instant même, un débouché à d'autres ». La production en tant qu'échange implique donc que la demande soit produite par l'offre, ce qui empêche toute crise de surproduction et assure le plein-emploi. En générant des revenus nécessaires à son achat, la production assure les débouchés pour les marchandises et le niveau de la demande est toujours adapté à la production.

Encadré 1.4. La critique de la loi de Say par Karl Marx

« Rien de plus niais que le dogme d'après lequel la circulation implique nécessairement l'équilibre des achats et des ventes, vu que toute vente est achat, et réciproquement. Si cela veut dire que le nombre des ventes réellement effectuées est égal au même nombre d'achats, ce n'est qu'une plate tautologie. Mais ce qu'on prétend prouver, c'est que le vendeur amène au marché son propre acheteur. (...) Personne ne peut vendre sans qu'un autre achète ; mais personne n'a besoin d'acheter immédiatement, parce qu'il a vendu ».

K. Marx, *Le Capital*, livre I, section I : « La marchandise et la monnaie ».

1.3. LA NEUTRALITÉ DE LA MONNAIE

En écrivant qu'une fois « les échanges terminés, il se trouve toujours qu'on a payé des produits avec des produits », Say conçoit implicitement que la monnaie ne peut être qu'un voile, qu'elle ne peut être demandée pour elle-même. Pour lui, il n'y a pas de différence de nature entre une économie monétaire et une économie de troc. Cette conception de la monnaie sera adoptée par la majorité des auteurs « classiques » et trouvera son apogée dans les travaux d'Irving Fisher qui modélisera en 1911 la théorie quantitative de la monnaie, en réaffirmant la dichotomie stricte entre sphère réelle et sphère monétaire.

Dans la conception classique de la monnaie, une augmentation de l'offre de monnaie engendre une hausse des prix des biens et services (salaires nominaux et biens intermédiaires compris) du même pourcentage que l'offre de monnaie. Ainsi une variation du niveau général des prix est la conséquence d'une variation de l'offre de monnaie nominale. La quantité réelle de monnaie demeure inchangée. La monnaie est donc neutre : une variation de la quantité nominale de monnaie n'a pas d'effet sur la demande globale ou le produit réel de l'économie. L'économie passe directement d'un équilibre de long terme à un autre équilibre de long terme, sans changement du PIB réel mais avec un niveau général des prix plus élevé. La monnaie n'a, par conséquent, aucun rôle à jouer en termes de fluctuations économiques et de crises.

Finalement, en prenant pour hypothèse la flexibilité des prix et la neutralité de la monnaie, les économistes classiques concluent à la persistance de situations d'équilibre et réduisent le rôle de l'État essentiellement à ses fonctions régaliennes (défense nationale, affaires étrangères, justice, police et administration).

2. QUELQUES EXCEPTIONS : MALTHUS ET SISMONDI

La première édition du *Traité d'économie politique* de Say a été écrite à une période durant laquelle les crises industrielles étaient encore quasi inexistantes. Néanmoins, il maintiendra sa position dans les éditions suivantes de son livre et l'idée d'impossibilité de crises de surproduction générale sera reprise dans l'ouvrage de John Stuart Mill, *Principes d'économie politique, avec quelques-unes de leurs applications à l'économie sociale*, qui est considéré comme une synthèse de la pensée économique classique en 1848, et qui demeurera la référence de la majorité des économistes tout