



**HAL**  
open science

# Tradition monétaire, approche réelle : retour sur la synthèse classico-keynésienne ou marxo-keynésienne

Nicolas Piluso

► **To cite this version:**

Nicolas Piluso. Tradition monétaire, approche réelle : retour sur la synthèse classico-keynésienne ou marxo-keynésienne : 3 siècles de pensée économique: un chapitre inédit. 3 siècles de pensée économique, un chapitre inédit, 2023. hal-04253499

**HAL Id: hal-04253499**

**<https://univ-tlse2.hal.science/hal-04253499>**

Submitted on 22 Oct 2023

**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.

Copyright

Nicolas Piluso

Université Toulouse III Paul Sabatier

IUT « A » Paul Sabatier

CERTOP (UMR CNRS 5044)

**L'ouvrage « 3 siècles de pensée économique, histoire comparative et illustrée » (chez JDH) a été écrit pour rendre hommage aux enseignements d'André Segura (enseignant chercheur à l'Université de Toulon). L'ouvrage reconstitue sous forme de synthèse les cours qu'il a donnés dans les années 80 à 2010 tout en ajoutant plusieurs références (Cartelier, Deleplace, Rebeyrol, Diatkine, et des réflexions personnelles). C'est pourquoi cet ouvrage lui est dédié. Dans ce fichier, je propose un chapitre « inédit » du livre sur la base d'une problématique posée par André Segura dans un article publié dans la *Revue Française d'Economie* dans les années 90 : la synthèse post-classique ou marxo-keynésienne est-elle possible ? J'apporte dans ce chapitre un éclairage complémentaire à celui fourni par André Segura dans son article de recherche. Ce chapitre inédit a été relu et commenté par André. Néanmoins, toute erreur éventuellement présente dans le texte ne relève que de ma responsabilité.**

### 3 siècles de pensée économique (Chapitre inédit)

#### Tradition monétaire, approche réelle : retour sur la synthèse classico-keynésienne ou marxo-keynésienne

Beaucoup d'économistes et de manuels d'histoire de la pensée classent les analyses économiques en fonction de la théorie de la valeur et/ou prix qu'elles développent. On sépare volontiers les tenants de la théorie de la valeur utilité-rareté et ceux de la théorie de la valeur travail. Du point de vue de la théorie des prix, on peut aussi opposer les écoles de pensée qui pensent l'équilibre économique comme l'égalité des offres et des demandes sur chaque marché (pour les néoclassiques en particulier), ou bien comme la vérification de la norme d'uniformité des taux de profit (pour certains économiques classiques et pour les post-classiques). Néanmoins, Jean Cartelier rappelle dans son ouvrage de 2018 qu'une autre grille de lecture des théories économiques économiques, celle proposée par l'historien de la pensée Schumpeter (1954). Ce dernier propose la classification suivante:

« Real analysis proceeds from the principle that all the essential phenomena of economic life are capable of being describe in term of goods and services, of decisions about them, and of relations between them (...). Montery analysis introduces the element of money on the very ground floor

of our analytical structure and abandons the idea that the essential features of economic life are represented by a barter-economy model” (History of Economic Analysis, p. 277-278, cité par Cartelier, 2018, p. 3).

Autrement dit, Schumpeter propose de hiérarchiser les théories économiques selon qu’elles relèvent de l’analyse réelle (l’économie est décrite à partir des biens et des échanges entre eux sur la base de prix) ou de l’analyse monétaire (l’économie est d’emblée monétaire et sa représentation passe par des flux de paiement). Cartelier (2018) ajoute un autre critère de classification. Dans certaines approches, le rapport salarial est assimilé à un simple rapport d’échange dans lequel les individus ont une égalité de statut. Dans d’autres, la relation entre salariés et entrepreneurs est asymétrique : les décisions des entrepreneurs s’imposent aux salariés.

Ainsi, comme le montre Cartelier (2018), il est possible de ranger les théories économiques dans quatre compartiments possibles :

-l’approche réelle avec un rapport salarial symétrique : c’est typiquement l’approche néoclassique, et en particulier, la théorie de l’équilibre général d’Arrow-Debreu ; on retrouve ce trait distinctif dans les modèles macroéconomiques standard de type DSGE (Dynamic and Stochastic General Equilibrium).

-l’approche réelle avec un rapport salarial asymétrique : c’est typiquement la caractéristique de plusieurs théories classiques (Smith, Ricardo, Malthus, entre autres<sup>1</sup>) et de l’approche post-classique (dont le chef de file est Sraffa) ;

-l’approche monétaire avec symétrie du rapport salarial ; on trouve un exemple de modèle théorique dans l’ouvrage de Cartelier (2018) ;

---

<sup>1</sup> Smith par exemple souligne l’inégalité de statut existant entre le capitaliste et le salarié, et plus précisément leur degré de dépendance qui est asymétrique : « *Un propriétaire, un fermier, un maître fabricant ou marchand, pourraient en général, sans occuper un seul ouvrier, vivre un an ou deux sur les fonds qu’ils ont déjà amassés. Beaucoup d’ouvriers ne pourraient pas subsister sans travail une semaine, très peu un mois et à peine un seul une année entière. A la longue, il se peut que le maître ait autant besoin de l’ouvrier que celui-ci a besoin du maître; mais le besoin du premier n’est pas si pressant* » (Smith, 1776). Corrélativement, les entrepreneurs ont la capacité d’imposer leurs décisions aux salariés : « *Il n’est pas difficile de prévoir lequel des deux partis, dans toutes les circonstances ordinaires, doit avoir l’avantage dans le débat, et imposer forcément à l’autre toutes ses conditions* » (Smith, 1776) : ce sont les entrepreneurs. C’est ainsi que Smith caractérise la dépendance salariale, qui n’est qu’une autre formulation du postulat d’asymétrie entre entrepreneurs et salariés. Dans sa théorie macroéconomique, cette dépendance se traduit par le fait que les décisions des entrepreneurs en matière d’emploi (et, dans la plupart des cas, en matière de salaire également) sont souveraines : « *Évidemment, la demande de ceux qui vivent de salaires ne peut augmenter qu’à proportion de l’accroissement des fonds destinés à payer des salaires. Ces fonds sont de deux sortes : le premier consiste dans l’excédent du revenu sur les besoins; le second, dans l’excédent du capital nécessaire pour tenir occupés les maîtres du travail. Quand un propriétaire, un rentier, un capitaliste a un plus grand revenu que celui qu’il juge nécessaire à l’entretien de sa famille, il emploie tout ce surplus ou une partie de ce surplus à entretenir un ou plusieurs domestiques. Augmenter ce surplus, et naturellement il augmentera le nombre de ses domestiques* » (Smith, 1776). Autrement dit, c’est l’avance en capital faite par le capitaliste qui détermine unilatéralement l’emploi effectif. La consommation et la subsistance du salarié ne sont aucunement déterminés par sa propre offre de travail, mais par le capital que souhaite avancer l’entrepreneur : « *En général, sa subsistance lui est avancée sur le capital d’un maître, le fermier qui l’occupe, et qui n’aurait pas d’intérêt à le faire s’il ne devait pas prélever une part dans le produit de son travail, ou si son capital ne devait pas lui rentrer avec un profit* ».

-l'approche monétaire avec asymétrie du rapport salarial : c'est typiquement l'approche de Keynes, de certaines théories postkeynésiennes (les circuitistes) ; c'est bien sûr l'approche défendue par Cartelier depuis plus de trente ans.

Comme le montre Piluso (2014), la théorie marxienne est plus difficile à classer. A priori, si on suit la grille de lecture de Schumpeter-Cartelier, elle serait à ranger du côté des classiques et des post-classiques. Néanmoins, Marx et certains marxistes, tout en partant d'une analyse réelle, considèrent que les échanges sont nécessairement monétaires. C'est aussi le cas de Walras. Ces deux auteurs, bien qu'appartenant à la grande école de l'approche réelle et des théories de la valeur, présentent aussi certaines affinités avec l'approche monétaire.

Après la crise économique survenue en 2007-2008, le consensus théorique néoclassique a été mis à mal. Le modèle macroéconomique DSGE (pour Dynamic and Stochastic General Equilibrium) a été incapable de la prévoir, à l'inverse des modèles postkeynésiens. Certains économistes orthodoxes (Olivier Blanchard par exemple<sup>2</sup>) ont eux-mêmes reconnu la grande faiblesse de leur modèle. Une telle crise économique a considérablement renforcé le développement des modèles stock-flux cohérents des postkeynésiens, et a contribué à l'apparition d'un regain d'intérêt pour les travaux des économistes du circuit, dont la proximité avec la tradition monétaire est grande. Par ailleurs, cette crise économique a révélé l'intérêt d'une analyse de l'économie en situation de déséquilibre, ce que permet de faire le modèle de Cartelier (2018), qui lui-même emprunte les enseignements de Stuart, Keynes et Schumpeter. L'histoire de la pensée économique permet ainsi de renouer avec des travaux anciens dont l'actualité ne s'est aucunement émoussée, et de renouveler la théorie économique. Les travaux des économistes postkeynésiens et la démarche de Cartelier en sont la parfaite illustration. La grille de lecture schumpeterienne de l'analyse économique se relève particulièrement intéressante puisqu'à l'occasion de la crise économique se sont entrecroisées deux visions opposées du fonctionnement de l'économie : la vision réelle en termes d'équilibre et la tradition monétaire qui conçoit l'économie en situation de déséquilibre plus ou moins permanent.

C'est avec la grille de lecture mentionnée plus haut que nous proposons de faire un retour sur ce qui unit ou sépare un certain nombre d'auteurs, notamment le duo Keynes-Marx ou le duo Keynes-Sraffa. Une telle analyse permettra de voir dans quelle mesure ces rapprochements d'analyse ont pu fournir la base d'un renouvellement théorique. Mais dans la mesure où la tradition monétaire n'a pas été parfaitement identifiée dans les chapitres précédents, on s'attardera d'abord à en cerner les contours.

## **1. La tradition monétaire : auteurs et histoire**

De l'Antiquité jusqu'au XIII<sup>e</sup>-XIV<sup>e</sup> siècle, la tradition monétaire domine avec les premiers écrits sur la monnaie d'Aristote<sup>3</sup> et les discussions amenées par la scolastique (avec notamment Saint Thomas d'Aquin). Dans sa « courte histoire du statut de la monnaie » (2012), Edwin Le Heron montre que ces auteurs développent une conception de la monnaie fondée sur le pouvoir politique. Les grecs insistent sur la question de la loi : la monnaie est une création du pouvoir de l'homme, de la politique, elle n'est pas dans la nature. St Thomas d'Aquin reprend cette idée des

---

<sup>2</sup> En 2017, Blanchard déclare dans un article publié dans la revue de l'OFCE : « je pense également que même les modélisateurs de DSGE seraient d'accord pour dire que ceux-ci sont fondamentalement faillibles et que leur état est profondément insatisfaisant » (p. 324).

<sup>3</sup> Voir Ethique à Nicomaque d'Aristote.

grecs : c'est une création publique, mais aussi un bien collectif. La monnaie est gérée par le Prince mais elle est comme une langue : elle appartient à l'ensemble d'une communauté. La monnaie n'est pas une marchandise mais un signe géré par le pouvoir, un ensemble de règles qui permettent notamment d'encadrer le seigneurage (Le Heron, 2012). Sur cette période de l'histoire, ce sont surtout les mercantilistes qui participent au développement de la tradition monétaire. Leur conception de la richesse fondée sur l'or les amène à développer un ensemble de politiques économiques pour mettre en excédent la balance commerciale, condition de l'enrichissement d'une Nation. Tortajada (1991) montre que les auteurs mercantilistes considèrent l'économie comme étant directement monétaire. Les variations de la quantité de monnaie en circulation ont des effets sur les grandeurs réelles. James Steuart apporte également une contribution essentielle à cette tradition en étudiant entre autres le rôle des banques dans la croissance économique<sup>4</sup>.

Ce n'est qu'à la fin du règne du courant mercantiliste que l'approche réelle devient dominante. Comme le rappelle Bauvert (2003), « la théorie de la valeur des économistes classiques est née dans le but de remettre en cause les interventions de l'autorité politique dans la vie économique, qui, à cette époque, se manifestent essentiellement sous la forme de mutations monétaires. Elle prétend s'inspirer de la méthode newtonienne avec succès à la philosophie naturelle afin d'expliquer le phénomène de la valeur indépendamment de la politique et de la morale. D'après la théorie de la valeur, ce qui fait leur richesse ne se mesure pas en monnaie mais en termes de biens » (p. 123-124).

Au XIX<sup>e</sup> siècle, la tradition monétaire poursuit son développement avec la controverse entre la Banking School et la Currency School au sujet de la gestion de l'offre de monnaie. Fullarton et Tooke, partisans de la Banking School, développent une conception de la monnaie endogène. Selon eux, c'est l'augmentation des prix qui provoquent l'augmentation de la quantité de billets en circulation. L'émission en excès de billets est (d'après ces auteurs) impossible en raison de la loi du reflux : l'accroissement de l'activité économique détermine une distribution de crédit, si bien que si une certaine quantité de billets n'est plus désirée, elle reflue vers les banques. En cela, ils sont précurseurs des thèses développées plus tard par les postkeynésiens. Ce qui importe n'est pas tant la quantité de monnaie émise mais sa qualité : les banques doivent être attentives à la qualité des emprunteurs (leur solvabilité), qui est la condition du reflux de la monnaie vers les banques.

Au XX<sup>e</sup> siècle, l'un des plus grands représentants de la tradition monétaire est Schumpeter (1964). Il développe les deux traits saillants de l'analyse monétaire : une offre de monnaie endogène qui répond aux besoins nés au sein de l'activité économique, et une économie dont la règle de fonctionnement est le déséquilibre. Lorsque les banques accordent un financement aux entrepreneurs qui mettent en œuvre une innovation, la reproduction à l'identique du circuit économique est brisée : le déséquilibre de l'économie et le processus de destruction créatrice permettent le développement du profit de certaines firmes. L'innovation financée par la création monétaire permet la croissance économique. Hawtrey (1919) apporte également sa contribution à l'analyse de l'économie monétaire en développant l'idée d'une offre de monnaie endogène et d'une absence totale de dichotomie entre les secteurs réel et monétaire. Bien sûr, l'un

---

<sup>4</sup> Voir Diatkine & Rosier (1999), « Steuart and Smith on Banking systems and Growth », in Tortajada, « the Economics of James Steuart Studies in the History of Economics » (cité par Bauvert, 2000) ainsi que les préfaces de Jean Cartelier et Ghislain Deleplace dans l'édition 2015 de l'ouvrage de Steuart).

des éminents représentants de la tradition monétaire est Keynes. Comme nous le verrons, Keynes pose le postulat de l'unité de compte comme préalable au développement de sa théorie économique. Il s'oppose ainsi frontalement aux théoriciens de la valeur qui partent d'une analyse de la marchandise. Dans le *Traité de la Monnaie*, il analyse le fonctionnement de l'économie en déséquilibre, marque distinctif de la tradition monétaire. Par la suite, dans la *Théorie Générale*, Keynes, tout en faisant un certain nombre de concessions à la théorie néoclassique, montre par quels mécanismes la monnaie affecte l'économie réelle. Il développe à la fois une théorie de la monnaie comme étant au cœur du financement et du fonctionnement de l'économie, et une théorie de la monnaie comme actif patrimonial (Le Heron, 2012). Keynes montre dans le chapitre 23 de la *Théorie générale* à quel point sa propre doctrine se rapproche de celle des mercantilistes. D'après ces derniers, un taux d'intérêt élevé est l'un des principaux obstacles à l'expansion du commerce. Keynes, dans cette même perspective, affirme dans le *Traité* que si « un crédit bancaire suffisant était disponible gratuitement, il n'y aurait pas de chômage » (Keynes, 1930, p. 716). Les mercantilistes affirment également que l'accroissement de l'emploi a pour frein le développement de la thésaurisation et plus généralement, l'insuffisance de la dépense en biens de consommation. Keynes reprend cette idée en généralisant la proposition à la dépense d'investissement. Mais l'auteur de la *Théorie générale* doit également beaucoup à Stuart, qui a fondé avant lui son analyse sur le postulat de l'unité de compte, et qui a développé nombre d'arguments pour justifier l'intervention de l'Etat dans l'économie. Stuart (1767) pense par exemple que la redistribution des richesses en direction des classes les moins favorisées et l'investissement public sont favorables à l'accroissement de la dépense et de l'emploi. Il développe également une théorie du taux d'intérêt comme variable déterminée par l'offre et la demande de monnaie.

Les économistes qui se réclament d'un « keynésianisme fidèle » (par opposition à ceux de la synthèse néoclassique) vont développer une théorie du circuit qui reprend les principes de l'analyse monétaire. L'offre de monnaie dans cette approche est endogène : les circuitistes (Graziani, Parguez, Poulon, Schmidt, Seccareccia...) soutiennent l'idée du « motif de finance » développé par Keynes après la publication de la *Théorie Générale*. La monnaie est créée à partir d'une dette de l'entrepreneur qui souhaite mettre en œuvre une activité productive. La rémunération des facteurs de production est nécessairement réalisée en monnaie. Lorsque cette monnaie est dépensée par les salariés, elle reflue vers les entrepreneurs puis les banques. L'analyse du circuit fait également la part belle à l'analyse des déséquilibres. Par ailleurs, l'une de ses caractéristiques est de considérer le fonctionnement de l'économie comme un ensemble de flux de paiement entre pôles d'agents économiques. La théorie des prix y est absente dans une majorité de ses déclinaisons.

Au XXI<sup>e</sup> siècle, l'hypothèse d'offre de monnaie endogène perd sa qualité de trait distinctif de la tradition monétaire : la plupart des macroéconomistes néoclassiques l'ont adoptée, ce qui ne signifie pas pour autant que la monnaie joue un rôle significatif dans leurs modèles. Jean Cartelier, le tenant moderne de la tradition monétaire, insiste davantage sur des postulats fondamentaux (Piluso, 2021) :

- il existe une unité de compte qui est connaissance commune pour les agents économiques ;
- les individus sont définis par des comptes dans lesquels sont inscrites des unités de compte ;

-les relations économiques sont définies par des transferts d'unités monétaires d'un compte à l'autre.

Ces postulats excluent que l'on puisse parler des biens ; il n'y a pas ici d'hypothèse de nomenclature (voir le paragraphe suivant).

Piluso (2021) précise que « l'analyse monétaire de Cartelier autorise l'étude de multiples relations économiques : (échange, relations domestiques, relations salariales) alors que la théorie de la valeur se limite à l'étude des échanges (pour les néoclassiques) ou de la production (chez Ricardo-Sraffa). Son analyse n'est pas normative : les préférences individuelles n'ont pas besoin d'être spécifiées, alors que la théorie standard s'appuie sur le postulat que les agents économiques maximisent une fonction-objectif. L'analyse monétaire accorde une attention centrale à la viabilité de l'économie qui fonctionne en situation de déséquilibre, alors que la théorie mainstream focalise uniquement sur le concept d'équilibre. Le point de vue monétaire permet d'étudier la coordination décentralisée des actions individuelles qui deviennent effectives alors même que les marchés ne sont pas équilibrés » (p. 154).

Les contours de la tradition monétaire ayant été dessinés, il est à présent possible de revenir sur les affinités ou les oppositions qu'elle entretient avec les autres courants. L'analyse sera centrée sur deux de ses représentants : Keynes et Cartelier.

## **2. Keynes-Marx ou Keynes Sraffa : un mariage impossible**

Dans un premier temps, revenons sur la distinction entre l'approche réelle et l'approche monétaire.

Dans *Marchands, salariat et capitalistes* (1980), Jean Cartelier et Carlo Benetti considèrent que l'approche réelle (réunissant les différentes théories de la valeur) repose sur ce qu'ils appellent l'hypothèse de nomenclature : elle « revient à supposer possible une description d'un ensemble de choses, qualifiées de biens ou de marchandises, antérieurement à toute proposition relative à la société. En d'autres termes, les formes sociales spécifiques (échanges, production, etc) s'édifient sur un substrat neutre : la nature ou le monde physique dont il est possible de parler en premier lieu » (Benetti et Cartelier, 1980, p. 94).

Les théories de la valeur postulent l'existence d'une liste biens réductibles à leurs propriétés naturelles et d'une liste d'individus. Le point de départ de l'analyse est vierge de toute donnée institutionnelle. Le pari de la théorie standard est de démontrer que les individus sont capables de coordonner leurs prises de décisions sur les biens de manière spontanée grâce au marché, en l'absence de toute forme d'intervention extérieure.

A l'opposé, l'approche monétaire postule l'existence d'une unité de compte monétaire, donnée institutionnelle sans laquelle les individus ne sauraient parvenir à se coordonner. L'unité de compte ne relève pas de la nature. Elle peut ainsi relever du politique. Cette donnée première de l'analyse économique est exprimée par Keynes dans la première phrase désormais très connue du *Traité sur la monnaie* : « La Monnaie-de-Compte, nommément celle dans laquelle les dettes, les prix et le pouvoir d'achat sont exprimés, est le concept premier d'une théorie de la monnaie » (Keynes, 1930, p. 193).

Il ne s'agit nullement ici de rechercher l'origine de la monnaie sur la base de la théorie de la valeur et/ou des choix individuels, mais de postuler son existence. L'unité de compte dont Keynes comme Jean Cartelier font le postulat renvoie à un langage de l'économie qui surplombe l'ensemble des individus. En ce sens, l'économie est d'abord institutionnelle, car il existe un ensemble de règles formelles et informelles qui structurent les relations entre individus : « Affirmer que la monnaie est une institution, c'est refuser la représentation des relations économiques comme étant purement horizontales sans tiers validant. Le système des paiements est en surplomb des individus qui, en tant que sujets économiques, sont soumis aux règles monétaires. La notion de souveraineté, incarnée en économie par l'autorité monétaire, ne peut être expulsée de l'économie de marché. Elle y est omniprésente et figure parmi les postulats. Par ailleurs, le système monétaire est totalement relié à une autre institution, à savoir la comptabilité qui est, dans nos économies de marché, la forme d'existence des sujets économiques » (Cartelier, 2019, p. 13).

Cette grille de lecture étant donnée, que dire des affinités entre Keynes, Marx et Sraffa ?

En 1975, Eichner et Kregel proposent un projet de recherche postkeynésien dont l'ambition est d'intégrer des éléments de la théorie sraffaïenne dans l'approche postkeynésienne. L'objectif est double : fournir une alternative à la théorie néoclassique, mais aussi prémunir la théorie keynésienne des tentatives de récupération néoclassique, à travers la fameuse synthèse inaugurée par le modèle IS-LM (Segura, 1993). On peut aussi rappeler la tentative du postkeynésien Poulon (1982) d'intégrer la théorie de la valeur travail marxienne à la théorie du circuit. Il est peu étonnant que ces tentatives n'aient guère connu de postérité dans la mesure où le rapprochement Keynes-Marx ou Keynes-Sraffa sur la base de l'apport d'une théorie des prix ou d'une théorie de la valeur est logiquement infondé. En effet, l'analyse monétaire caractéristique de l'économie keynésienne est dépourvue d'hypothèse de nomenclature : les biens sont absents de l'analyse, ou du moins, et ils sont que le mobile implicite des flux de paiements qui animent l'économie. Le propre de l'analyse monétaire est d'être dépourvue de théorie des prix associé à une liste de biens physiques. Dans le *Traité sur la Monnaie*, Keynes expose explicitement son adhésion à la tradition monétaire en posant le postulat de l'unité de compte comme composante première de sa théorie économique. Dans la *Théorie Générale*, Keynes réaffirme son adhésion en soulignant qu'il ne considère dans son ouvrage que deux grands types de grandeurs : les grandeurs exprimées en monnaie, ou les grandeurs exprimées en unités d'emploi, qui sont elles-mêmes le rapport entre deux grandeurs monétaires (la masse salariale exprimée en monnaie sur le salaire monétaire unitaire).

On pourrait penser que lorsque Keynes construit les équations fondamentales dans le *Traité sur la Monnaie* (modèle de détermination des prix), il s'expose à une entorse à la logique et contredit ses propres postulats. Bien qu'il établisse en effet un principe de détermination des prix, les biens dont il est question sont distingués non pas grâce à leurs propriétés physiques (ce que permettrait l'hypothèse de nomenclature de l'approche réelle des néoclassiques), mais grâce à leur mode de circulation (Cartelier, 2023) : un premier type de « bien » est acheté par les ménages, tandis que l'autre est acheté par les entrepreneurs. Il n'y a donc pas d'hypothèse de nomenclature chez Keynes<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> La question de la valeur et des prix se pose aussi pour James Steuart. Sur ce sujet, Cartelier (2023) apporte les précisions suivantes : « Si Steuart parle de valeur, il n'en a pas d'autre définition que le prix monétaire. Bien sûr, il y

L'une des grandes familles d'interprétation de la théorie keynésienne est celle du circuit monétaire. Dans cette dernière, seules sont représentés les flux de paiement entre les grands pôles d'agents économiques (banques, entrepreneurs, salariés-consommateurs). Les prix y sont absents (dans la plupart des modèles de circuit). Il en va de même dans le modèle développé par Cartelier dans son ouvrage de 2018. Dans ce dernier modèle, les agents économiques sont représentés par des comptes entre lesquels s'opèrent des transferts d'unités monétaires. Dans son modèle, il n'y a donc « ni bien, ni échange, ni prix » (Piluso et Porcherot, 2023a).

De ce point de vue, le mariage entre Keynes et Sraffa, ou entre Keynes et Marx sur la base de la théorie de la valeur ou des prix ne semble pas logiquement acceptable. Par ailleurs, Piluso et Cottin-Euziol (2023) rappellent, en s'appuyant sur Segura (1996), que Keynes a souhaité saper les « fondements ricardiens du marxisme » avec la publication de la *Théorie Générale*. Comme nous l'avons déjà vu, une telle affirmation semble étonnante quand on connaît le rejet commun **de la loi de Say par ces deux auteurs**<sup>6</sup> (à titre d'exemple). Néanmoins, Piluso et Cottin-Euziol (2023b) démontrent que ce rejet de Marx par Keynes ne relève pas que du discours théorique. Il s'enracine dans le discours politique. Ils reprennent ainsi cette citation de Keynes dans une lettre adressée à Shaw en décembre 1935 :

« Mon sentiment sur *Le Capital* est le même que mon sentiment sur *Le Coran* ; je sais que ce sont des ouvrages historiquement importants, et je sais aussi que des gens, qui ne sont pas tous des idiots, considèrent ces ouvrages comme une sorte de pierre philosophale et qu'ils y trouvent leur inspiration. Mais quand je regarde ces bouquins, ça m'apparaît tout à fait inexplicable qu'ils puissent avoir un tel effet. [...] Quel que soit l'intérêt sociologique du livre [*Le Capital*], je suis certain que son intérêt économique est nul » (p. 495).

Pour Keynes, l'intérêt économique du livre de Marx est nul : son diagnostic des problèmes économiques et les solutions qu'il propose n'ont aucune utilité à ses yeux. C'est le rôle de l'Etat qui est au cœur de leur opposition : comme le remarque Joan Robinson (1960), l'État est pour Marx « un organe des capitalistes et il est vain de s'attendre à ce qu'il mène des politiques de lutte contre le chômage à la faveur des travailleurs » (p. 8). Dans cette perspective, les économistes marxistes pensent que Keynes est « soumis à une illusion quand il fait appel à l'État

---

a une nomenclature chez lui mais elle n'intervient pas vraiment au sujet des prix mais bien davantage à propos des effets du règlement des balances. Son idée, commune aux auteurs de l'époque, est de différencier les biens en fonction de leur longévité ou durabilité, l'idée ultime étant de placer l'or au sommet. Steuart écrit avant Smith, c'est-à-dire avant que la problématique de la valeur soit clairement énoncée (c'est-à-dire la préférence du prix réel aux dépens du prix nominal) ».

<sup>6</sup> Chez Marx, le rejet de la loi de Say intervient avant même que ne soit introduite l'analyse du capital. La possibilité de crise est liée au caractère monétaire de l'économie. Les fonctions de mesure des valeurs et d'intermédiaire dans les échanges de la monnaie impliquent celle de thésaurisation (Segura, 1974). Chez Keynes, la remise en cause de la loi de Say prend surtout la forme d'une contrainte de débouchés pour les entrepreneurs. L'investissement ayant d'autres déterminants que l'épargne, l'égalité entre les deux grandeurs n'est assurée que par les variations de revenu. Le principe de la demande effective montre qu'il n'existe qu'un seul et unique niveau de revenu pour lequel le marché des biens peut être équilibré. Dans l'optique de J.B Say, n'importe quel niveau de revenu est compatible avec l'équilibre du marché des biens. Le principe de la préférence pour la liquidité permet ensuite à Keynes de rejoindre Marx sur l'idée de la thésaurisation. De manière plus décisive pour sa théorie du chômage, Keynes remet en cause la loi de Say lue comme loi de Walras (qu'il ne connaissait probablement pas à l'époque) à travers le rejet du second postulat classique. Ce dernier peut en effet être traduit comme la substitution de la demande de travail à l'offre de travail dans la contrainte budgétaire du salarié.

comme s'il s'agissait d'un arbitre impartial et bienveillant sur lequel on peut compter pour faire le meilleur pour tous<sup>7</sup> » (p. 8). L'opposition entre Keynes et Marx, sur ce plan, est totale.

### **3. Keynes-Marx : retour sur la possible co-existence**

Cela n'empêche pas les deux auteurs de se rejoindre sur de nombreux aspects théoriques.

En effet, la lecture de la grille de classement Schumpeter-Cartelier montre que Marx et Keynes partagent un point de vue similaire sur le sujet de l'asymétrie du rapport salarial.

Marx considère que sa théorie de la valeur suscite la question de l'origine du supplément de valeur qui transforme l'argent en capital. Cela lui permet de penser l'hétérogénéité. D'une part, Marx fait une distinction claire entre les agents qui ont un accès direct à la monnaie et qui peuvent par là même avancer un capital (« l'homme aux écus ») et ceux qui n'ont d'autre choix que de louer leur force de travail. Cette distinction est constitutive de la définition marxienne du capital. D'autre part, Marx considère que les salariés sont sous la dépendance monétaire des capitalistes, au sens où ce sont ces derniers qui fixent unilatéralement le niveau d'emploi. L'écriture par Marx du cycle « A-M-A' », qui se distingue de la circulation simple ou échange simple « M-A-M », montre en effet que le capitaliste décide seul du niveau d'emploi. La possibilité de chômage ouverte par l'adoption de l'hypothèse d'asymétrie du rapport salarial se mue en nécessité en raison de la nature même du capital qui est régi par un certain nombre de lois. Le chômage résulte, si l'on suit Marx, de la combinaison de la loi d'accumulation et de la loi d'innovation technologique. Le chômage résulte d'une croissance trop rapide de la composition organique du capital, qui permet aux capitalistes de se passer d'une quantité croissante de main d'œuvre. Cette « armée industrielle de réserve » voit son effectif fluctuer en fonction de la position de l'économie dans le cycle (à des phases ascendantes de « concurrence-amicale » se succèdent des phases descendantes de « concurrence lutte »).

Cependant, même s'il reconnaît le mérite qu'a Marx de considérer le rapport salarial comme asymétrique, Cartelier (2016) critique la thèse de Marx qui considère le rapport salarial comme un échange, la force de travail comme une marchandise et le salaire comme un prix. C'est sur la base de cette considération que Marx construit sa théorie de la plus-value. Or, selon Cartelier, il y a contradiction entre l'hypothèse d'asymétrie et l'hypothèse du rapport salarial comme rapport d'échange. Pour qu'il y ait relation d'échange, les co-échangistes doivent avoir une égalité de statut. Le concept d'équivalence dans l'échange ne renvoie donc pas uniquement à l'égalité des valeurs échangées. Il exprime l'égalité des statuts. S'il y a asymétrie, le rapport salarial n'est pas une relation d'échange mais une relation de domination ou d'autorité.

On peut malgré tout considérer que l'asymétrie entre entrepreneurs et salariés rapproche Marx et Keynes car elle constitue aussi un élément crucial des travaux de l'économiste de Cambridge. On la retrouve aussi bien dans le *Traité sur la Monnaie* que dans la *Théorie générale*.

Dans le *Traité sur la monnaie*, l'hypothèse d'asymétrie se retrouve à travers la métaphore de la « cruche de la veuve », ainsi que dans les équations fondamentales. C'est ce que rappelle Cartelier (1995).

---

<sup>7</sup> Traduit par nous.

Le paradoxe de la cruche de veuve repose sur la différenciation entre les dépenses des entrepreneurs et celles des non-entrepreneurs. Keynes démontre qu'un accroissement de la consommation des entrepreneurs se traduit par une baisse de leur épargne et une augmentation pour un montant équivalent des profits. A l'opposé, une augmentation de la consommation des salariés constitue une perte sèche pour ces derniers qui voient leur épargne diminuer. On retrouve ce phénomène asymétrique au niveau de la dépense d'investissement qui génère automatiquement un profit équivalent. Les salariés dépensent ce qu'ils gagnent tandis que les entrepreneurs gagnent ce qu'ils dépensent.

L'hypothèse d'asymétrie de statut peut être également repérée au niveau des équations fondamentales du Traité sur la Monnaie. Ces équations permettent la détermination du prix des biens de consommation et du prix des biens d'investissement. A travers elles, Keynes définit l'équilibre économique comme une situation dans laquelle l'épargne est égale à l'investissement (les prix sont alors égaux au coût de production parce que les profits sont nuls). Lorsqu'au contraire le profit est non nul, cela engendre la mise en marche d'une dynamique d'augmentation ou de baisse cumulatives de l'emploi et du revenu des facteurs de production. Jean Cartelier (1995) souligne que l'équilibre économique keynésien n'est défini du point de vue des entrepreneurs. L'équilibre ou le déséquilibre des agents salariés n'a aucun impact sur la dynamique économique. Cela rejoint l'idée d'une asymétrie de statut entre entrepreneurs et salariés. Il s'agit d'une hypothèse fondamentalement commune à Keynes, Marx mais aussi aux auteurs classiques comme Ricardo, Smith ou Malthus.

Dans la Théorie générale, l'hypothèse d'asymétrie prend la forme du rejet du « second postulat classique ». Un tel rejet du second postulat classique signifie bien plus qu'une simple illusion monétaire des agents économiques (Piluso, 2007, 2013) : alors que les entrepreneurs peuvent maximiser leur profit en ajustant la productivité marginale du travail au salaire réel, les salariés n'ont pas la possibilité de maximiser leur utilité dès lors qu'il existe du chômage dans l'économie. On retrouve encore cette idée dans le principe de la demande effective qui définit l'équilibre de chômage involontaire que du seul point de vue des entrepreneurs (comme on l'a déjà vu dans le Traité sur la Monnaie) : le niveau d'emploi mis en œuvre correspond à un équilibre anticipé par les entrepreneurs, sans aucune consultation des salariés.

Dans la continuité de l'approche monétaire, Schmidt prolonge les travaux de Keynes et va considérer, en cohérence avec l'hypothèse d'asymétrie du rapport salarial, que ce dernier n'est pas réductible à un échange. Pour la briser cette dichotomie entre les secteurs réel et monétaire, Schmidt propose de cesser de considérer que la rémunération des facteurs de production est un acte d'achat :

« La monnaie est injectée dans le circuit [...]. Aussitôt les unités monétaires sont transformées en unités de revenu, c'est-à-dire des unités de paiement. L'erreur, toujours la même, « reprendrait le pouvoir » si l'on persistait à juger que les unités de monnaie sont présentes dans le circuit en leur qualité d'unités de paiement. Quel illogisme ! La monnaie de paiement est le résultat du circuit, son output, et ne figure nullement dans son input. Si le circuit était alimenté en unités de paiement, la production ne serait que reproduction » (Schmitt 2003, p.207).

Pour échapper cette circularité de raisonnement de Patinkin, Schmitt construit une théorie dans laquelle la monnaie est émise par les banques. Cette dernière, qui permet au producteur

d'employer les facteurs de production, est vide de pouvoir d'achat. Puisque l'acte d'achat se définit comme l'exercice d'un pouvoir d'achat, l'embauche des facteurs de production et leur rémunération n'est pas un achat (Schmitt 1966, Segura 1974). La monnaie ne joue plus un rôle insignifiant : elle permet de financer l'économie réelle et d'*amorcer* le circuit. Le fait de ne pas considérer la rémunération des "facteurs de production" comme un acte d'achat est une thèse qui sera reprise d'une manière différente par Cartelier dans son ouvrage de 2016 (Piluso, 2020).

Pour conclure ce paragraphe, on peut souligner que les théories économiques expriment ainsi deux visions bien différentes de la détermination du niveau d'emploi : soit c'est la confrontation des salariés et des entrepreneurs qui concourent à son établissement, soit ce sont les seules vues des entrepreneurs. Marx et Keynes sont à ranger tous deux dans le camp de cette seconde vision. De ce point de vue, la coexistence Marx-Keynes est possible.

#### **4. Quand l'approche réelle (classique, marxiste ou néoclassique) épouse la problématique, des principes et des résultats de la tradition monétaire**

De son côté, Marx présente lui-même quelques affinités avec la tradition monétaire à laquelle appartiennent Keynes et Cartelier.

Dans un article de 2021, Cartelier cite l'affirmation de Marx selon laquelle « ce qu'il y a de mieux dans mon livre, c'est [...] d'avoir démontré dès le premier chapitre le double caractère du travail, selon qu'il s'exprime comme valeur d'usage ou valeur d'échange » (Marx, 1993 [1867]). Marx part :

- de la division marchande du travail (« il n'y a que des produits des travaux privés et indépendants les uns des autres qui se présentent comme marchandises réciproquement échangeables », (ibid., 1993 [1867], p. 569)

- mais aussi de l'idée selon laquelle l'une des caractéristiques des marchandises est de constituer des valeurs d'usage (ibid., 1993 [1867], p. 570).

D'après Cartelier, Marx adhère à l'hypothèse de nomenclature de biens. Comme il existe par ailleurs une activité, le travail, qui permet de les produire, Marx pense que les marchandises sont l'expression d'un travail identique (« abstrait »), lorsque qu'elles se confrontent lors de l'échange. Néanmoins, avant d'arriver sur le marché, les marchandises sont le fruit d'un travail à la fois concret et spécifique. Par conséquent, les travaux contenus dans la marchandise présentent un caractère double.

Précisons davantage cette idée. Sur le mode de production pré-capitaliste, Marx (1867) dit que les sociétés anciennes, où la séparation des métiers s'est développée spontanément, nous offrent l'image d'une organisation sociale du travail régulière et autoritaire. A propos du mode de production capitaliste, il souligne que « *comme les producteurs n'entrent socialement en contact que par l'échange de leurs produits, ce n'est que dans les limites de cet échange que s'affirment les caractères sociaux de leurs travaux privés* » (Marx, 1867). Quel enseignement en tirer pour la question qui nous préoccupe ? Dans les modes de productions antérieurs au capitalisme, la socialisation des individus est le fait de la coutume, des lois et des règlements. C'est la loi du gouvernement qui permet la reconnaissance des individus comme composante de la société. Dans le mode de production capitaliste et dans la « petite économie marchande » au contraire, leur socialisation est imprévisible, dans la mesure où elle n'a lieu que lorsque leur activité est validée

par le marché dans l'échange : l'échange marchand devient le mode de socialisation des individus. Le capitalisme est caractérisé par l'absence de règle permettant aux individus de les valider socialement au travers de leurs particularités naturelles ou technologiques. C'est à travers de l'échange marchand que l'individu se socialise, qu'il est reconnu par la collectivité, qu'il existe singulièrement au sein de la société.

Dans l'échange, les individus sont posés équivalents à une quantité d'un objet qui est la monnaie. Les marchandises, et à travers elles les individus qui les possèdent, sont égalisées dans l'échange ; ils sont rendus commensurables. L'échange consiste chez Marx dans l'égalisation d'individus indépendants ; l'échange ramène ceux-ci à une même mesure, acceptée par tous. Les individus sont socialisés par la circulation monétaire qui les unifie. Chaque individu apparaît dans l'échange comme une fraction déterminée de la société. Il n'existe donc dans la société qu'en tant que valeur, évaluée par un nombre. On comprend ainsi ce que veut dire Marx lorsqu'il parle de valeur comme rapport social : *« chaque individu est évalué comme fraction déterminée de la société ; il s'objective en cette fraction, au sens où il acquiert une réalité sociale distincte de son existence en tant qu'être naturel ; ce nombre indique qu'il est rapporté à tous les autres individus de la société »* (Deleplace, 1981<sup>8</sup>).

L'ambition de la théorie de Cartelier est de parvenir à démonter le double caractère du travail là où Marx aurait échoué (Cartelier, 2016, 2021). L'objectif de l'approche monétaire rejoint celle de Marx et de sa théorie de la valeur : en lieu et place d'une démonstration du double caractère du

---

<sup>8</sup> Si nous ne remettons pas en cause la définition que donne Deleplace de la théorie de la valeur comme théorie de la socialisation des individus, nous sommes par contre plus dubitatifs quant à faire de cette dernière une théorie du mode de production spécifiquement capitaliste. Lorsque Marx élabore sa théorie de la valeur, il le fait indépendamment de toute considération sur le rapport de production capitaliste. Certains interprètes de Marx considèrent même que son cadre d'analyse est celui d'une économie imaginaire de petite production marchande, uniquement peuplée d'entrepreneurs indépendants les uns des autres (Segura, 1993). Ce n'est qu'au cours des chapitres suivants que Marx aborde le concept de capital en général, pour ensuite passer à la question des capitaux en concurrence. L'élaboration de la théorie de la valeur s'est faite dans un cadre que Marx nomme « la circulation simple », qu'il différencie de la circulation du capital : alors que la circulation des marchandises M-A-M a pour point initial et pour point final une marchandise, on trouve à côté de cette forme la forme A-M-A' transformation de l'argent en marchandise (Segura, 1993). Dans le cadre de l'économie capitaliste constituée (avec concurrence entre les capitaux individuels), la loi de la valeur telle que définie dans le livre 1 du Capital n'est plus valable pour rendre compte de l'échange des marchandises. Il faut en effet tenir compte d'une caractéristique indissociable du capital qui est l'uniformité des taux de profit. Pour Marx, cela ne signifie pas que sa théorie de la valeur devient inutile ; elle est simplement associée à un degré d'abstraction de l'analyse qui est différent : la marchandise est en effet pour Marx un présupposé du capital.

Dans cette configuration, la question qui se pose est de savoir comment l'on peut considérer que la théorie de la valeur, ou théorie de l'échange, permet la spécification du capitalisme, alors même que son cadre de constitution est tout à fait indépendant de l'économie capitaliste.

La question qui s'ouvre ici est en fait liée à la caractérisation que l'on donne du capitalisme : s'agit-il d'une simple économie d'échanges ou bien d'une économie salariale ?

Si le rapport salarial est considéré comme un rapport d'échange similaire à celui d'un rapport d'échange entre deux marchandises quelconques, alors effectivement, l'économie capitaliste peut être définie comme une économie de marchés pure. Comme dans la conception de Walras, l'introduction dans l'analyse de l'économie du rapport salarial ne constitue qu'une simple extension de la théorie de l'échange des marchandises à la théorie de l'échange de la « force de travail » ou « facteur de production travail ». Si au contraire le rapport salarial n'est pas réductible à un rapport d'échange standard, alors le capitalisme ne saurait être caractérisé **uniquement** par la théorie de la valeur, ou théorie de la socialisation des individus par l'échange.

travail, Cartelier démontre que la coordination marchande se caractérise par une double évaluation, privée et sociale, dont la contradiction est résolue par la procédure de règlement des soldes. Il ne s'agit en fait que d'une reformulation du problème de Marx, dès lors qu'on lui enlève les habits de la théorie de la valeur travail. Reprenons la présentation simplifiée d'un modèle de Cartelier par Piluso et Cottin-Euziol (2021) pour le montrer.

Supposons une économie composée de quatre individus. Au cours d'une période donnée, les individus effectuent librement des paiements  $m_{hk}$  entre eux. L'enregistrement de ces paiements dans les comptes permet de construire ce que Cartelier (2018) nomme une matrice des paiements libres  $M_h$  :

$$M_w = \begin{pmatrix} 0 & m_{12} & m_{13} & m_{14} \\ m_{21} & 0 & m_{23} & m_{24} \\ m_{31} & m_{32} & 0 & m_{34} \\ m_{41} & m_{42} & m_{43} & 0 \end{pmatrix}$$

Le paiement  $m_{hk}$  représente la somme que l'individu  $h$  a dépensé auprès de l'individu  $k$  sous la seule et unique contrainte de l'obtention de moyens de paiements auprès de l'autorité monétaire. La somme des paiements d'une ligne de la matrice  $M_h$  représente le total des dépenses réalisées librement par l'individu  $h$ . Elle peut être interprétée comme l'évaluation privée de l'individu de sa propre activité.

La somme des paiements sur une colonne représente quant à elle la totalité des sommes que l'individu  $h$  a reçu. Elle s'interprète comme l'évaluation sociale que l'ensemble de la collectivité porte sur chaque individu  $h$ . Cependant, la dualité de ces évaluations pose problème : rien n'assure que la somme des paiements réalisés sur la  $h_{i\text{ème}}$  ligne soit égale à la somme des recettes perçues sur la  $k_{i\text{ème}}$  colonne. L'évaluation privée de l'activité diffère de l'évaluation sociale pour chaque individu.

Il existe donc pour chaque individu  $h$  un solde nominal. Si un solde est négatif, ce dernier doit être réglé, sans quoi l'agent économique entre en cessation de paiement. Si un détenteur d'un solde nominal excédentaire accepte de compenser le solde négatif d'un individu déficitaire, alors ce dernier recevra des moyens de paiement lui permettant d'être solvable. Ce transfert se traduit par l'apparition d'un endettement nouveau ou la cession d'actifs qui étaient préalablement en possession de l'individu déficitaire. Le règlement des soldes conduit à affecter la richesse des individus (à la hausse pour les individus excédentaires, à la baisse pour les individus déficitaires). Les paiements correspondant au règlement des soldes sont des paiements contraints, notés  $\tilde{m}_{hk}$ . *La contrainte émane d'une règle qui s'impose à tous les agents, à savoir la nécessité d'être solvable.* Les paiements contraints  $\tilde{m}_{hk} \geq 0$  ont pour contrepartie des remises (ou acquisitions) d'actifs  $\tilde{m}_{kh} \leq 0$  avec  $\tilde{m}_{hk} + \tilde{m}_{kh} = 0$ .

Si pour une raison quelconque les soldes ne sont pas réglés, des cessations de paiement se produisent. Les actifs des agents économiques déficitaires sont alors transférés aux agents excédentaires par le biais d'une procédure légale. La possibilité de survenue de cessations de paiement fait qu'une crise générale ne peut aucunement être écartée. C'est alors à l'autorité émettrice d'intervenir en tant que prêteur en dernier ressort. Les modalités de résolution de crise sont diverses. L'une d'entre elles peut être un ajustement dans la définition de l'unité de compte :

l'autorité monétaire peut diminuer le poids d'or (dans l'exemple d'un système d'étalon-or) de chaque unité de compte pour faciliter et fluidifier le règlement des soldes.

Le déséquilibre est la « marque de fabrique » de l'analyse monétaire qui met en exergue la contradiction entre l'évaluation privée des individus (celles qui déclenchent les flux de paiement initiaux sur la base d'une prévision de recettes) et l'évaluation sociale (celle qui résulte du marché et qui peut être différente de l'évaluation privée), source de désajustements entre les recettes et les dépenses. Bien que Marx soit le défenseur d'une théorie de la valeur, on retrouve cette analyse du déséquilibre induit par le caractère monétaire de l'économie. Dans sa thèse, Segura (1974) a montré que la circulation monétaire chez Marx peut ne pas correspondre à la somme des valeurs des marchandises en circulation. La thésaurisation permet en principe d'ajuster la quantité de monnaie en circulation. Mais comme celle-ci n'a ni règle ni mesure, Marx montre que l'économie peut plonger dans la crise dès lors que la thésaurisation est trop importante : il en résulte alors sur le marché une mévente (un excès d'offre) à laquelle doivent faire face les producteurs.

Marx étudie marchandise et monnaie en dehors d'une référence au concept de capital, il construit une théorie de la valeur et du prix de marché. Le prix de marché fluctue autour de la valeur de la marchandise en fonction du rapport de la demande à l'offre. Néanmoins, le concept de profit et la norme d'uniformité des taux de profit ne peuvent jouer un rôle de régulation dans une économie où le capital est absent. Comment concevoir alors le processus qui permet de rééquilibrer l'offre et la demande, ou de coordonner a posteriori les décisions des individus ? Il y a là un vide théorique que la règle de Cantillon (voir ci-dessous) de détermination aurait pu combler.

Le rapprochement entre l'approche réelle et l'approche monétaire peut également être réalisé sur le plan de l'analyse des déséquilibres. Smith, qui est un farouche opposant à la tradition monétaire (en affirmant sa conception de la richesse réelle contre celle des mercantilistes), a une théorie des prix de marché compatible avec la réalisation de transactions en dehors de l'équilibre. Or, le propre de la tradition monétaire est d'analyser les flux de paiement entre individus n'ayant aucun moyen de se coordonner en amont leur prise de décision. Les décisions individuelles peuvent donc ne pas être compatibles les unes avec les autres ; le principe du règlement des soldes n'assure qu'une coordination a posteriori.

Smith s'affiche comme un farouche opposant à l'approche monétaire et attaquant directement la philosophie mercantiliste. A cet égard, il développe une théorie de la valeur fondée sur l'hypothèse implicite de nomenclature. Il va même jusqu'à affirmer l'équivalence entre le troc et l'échange monétaire notamment lorsqu'il développe sa conception de la division du travail.

La présentation par Smith de la « manufacture d'épingles » peut surprendre le lecteur car l'auteur confond la division sociale du travail, à savoir la spécialisation de producteurs dans la fabrication de biens spécifiques, dont la coordination est réalisée par le marché, avec la division technique du travail, à savoir la spécialisation de la main d'œuvre dans la réalisation de tâches précises au sein d'une seule et même entreprise. Or, dans le cadre de la division technique, le travail est coordonné par une autorité centrale, et non par le marché. Smith confondrait-il donc un modèle d'économie centralisée avec celui d'une économie décentralisée ?

Rappelons tout d'abord que Smith raisonne ici dans le cadre d'une société primitive, dans laquelle il n'existe pas de classe capitaliste et de classe de propriétaires terriens. Les producteurs

sont indépendants et récoltent l'intégralité du fruit de leur travail. En outre, d'après Daniel Diatkine (2019), spécialiste de la pensée smithienne, Smith réalise dans son raisonnement deux identifications :

-le travail est identifié au produit du travail, ce qui signifie qu'il est équivalent, dans l'esprit de l'économiste, d'échanger les travaux et les produits des travaux (il revient donc au même qu'ils coopèrent au sein d'une fabrique en échangeant leur travail, ou qu'ils échangent le produit de leur travail) ; cette identification est faite du point de vue des gains de productivité qui seraient les mêmes dans l'une ou l'autre situation, par rapport à une configuration d'absence de spécialisation.

-l'échange de produits est identifié à l'échange « du prix des produits », ce qui signifie que le troc entre marchandises est équivalent à l'échange monétaire. Pour Smith, les produits s'échangent contre les produits et la monnaie n'a qu'un rôle instrumental de fluidifiant des échanges. Il revient donc au même pour des producteurs d'échanger des produits au sein de la manufacture que d'échanger des produits contre de la monnaie sur un marché.

C'est cette double identification qui permet à Smith de ne faire aucune distinction entre la division sociale du travail (entre différentes branches de l'économie) et la division technique du travail (entre différents travailleurs d'une même usine). Smith conclut ainsi que « cette grande multiplication dans les produits de tous les différents arts et métiers, résultant de la division du travail, est ce qui, dans une société bien gouvernée, donne lieu à cette opulence générale qui se répand jusque dans les dernières classes du peuple. Chaque ouvrier se trouve avoir une grande quantité de son travail dont il peut disposer, outre ce qu'il en applique à ses propres besoins ; et comme les autres ouvriers sont aussi dans le même cas, il est à même d'échanger une grande quantité des leurs, ou, ce qui est la même chose, contre le prix de ces marchandises » (Smith, 1776, p. 77-78).

Pourtant, malgré ces considérations qui s'opposent à la tradition monétaire, Smith développe une théorie des prix de marché proche de celle de Cantillon qu'il peut être utile de rappeler.

Pour l'auteur de la Richesse des Nations, « Le prix de marché de chaque marchandise particulière est déterminé par la proportion entre la quantité de cette marchandise existant actuellement au marché, et les demandes de ceux qui sont disposés à en payer le prix naturel ou la valeur entière des fermages, profits et salaires qu'il faut payer pour l'attirer au marché. On peut les appeler demandeurs effectifs, et leur demande, demande effective, puisqu'elle suffit pour attirer la marchandise effectivement marché » (Smith, 1776, p.126).

La demande effective dont parle Smith est un pouvoir d'achat qui s'exprime sur le marché, une quantité de marchandises demandées pour un prix égal au prix naturel. Ce pouvoir d'achat est établi avant l'ouverture sur marché. Les producteurs ne connaissant pas la quantité demandée  $x_i$  pour le prix naturel  $p_i$  amènent à l'aveugle une certaine quantité de marchandises  $q_i$ . Le prix de marché  $p_{mi}$  s'établit en même temps que la réalisation des transactions de la manière suivante :

$$p_{mi} = \frac{(x_i * p_i)}{q_i}$$

Si à l'échelle du marché dans son ensemble, la valeur de la production offerte au prix de marché  $p_{mi}$  est intégralement écoulee, il est tout à fait possible que des consommateurs ou des producteurs soient en situation de déséquilibre, à compter du moment où leurs anticipations de

prix sont erronées. Mais les échanges ont lieu malgré tout, ce qui est impensable dans la théorie standard néoclassique. Cette règle de fixation des prix de marchés constitue une hypothèse institutionnelle totalement différente de la loi bien connue de l'offre et de la demande.

La thèse de Cantillon, que Smith reprend à son compte dans la Richesse des Nations, montre quelles sont les conséquences de l'abandon de la référence à l'équilibre de marché pour le déclenchement des transactions dans le cadre de l'approche réelle. Cantillon donne l'exemple suivant :

« Plusieurs maîtres d'hôtels ont reçu l'ordre, dans la première saison, d'acheter des pois verts. Un Maître a ordonné l'achat de dix litrons pour 60 livres. Un autre de dix litrons pour 50 livres. Un troisième en demande dix pour 40 livres et un quatrième dix pour 30 livres. Afin que ces ordres puissent être exécutés, il faudrait qu'il y eût au marché 40 litrons de pois verts ( ???). Supposons qu'il ne s'y en trouve que vingt : les vendeurs voyant beaucoup d'acheteurs soutiendront leur prix, et les acheteurs monteront jusqu'à celui qui est leur prescrit ; de sorte que ceux qui offrent 60 livres pour dix litrons seront les premiers servis. Les vendeurs voyant ensuite que personne ne veut monter au-dessus de 50 livres lâcheront les deux autres litrons à ce prix, mais ceux qui avoient ordre de ne pas excéder 40 et 30 livres s'en retourneront sans rien emporter ».

Dans cette théorie de la détermination des prix, on voit que le prix de vente d'une marchandise n'est jamais que le rapport entre la valeur monétaire de la demande et le nombre d'unités de biens offerte. Ainsi, dans l'exemple, le premier maître paye son litron de « pois verts » 6 livres (demande monétaire de 60 livres/ 10 unités de pois offertes), et le second maître paye son litron 5 livres (demande monétaire de 50 livres/ 10 unités de pois offertes).

Par ailleurs, Cantillon affirme que les transactions se réalisent et que les prix sont fixés même s'il n'existe pas d'équilibre entre l'offre et la demande. Dans l'exemple qu'il nous donne, les maîtres qui offraient 40 livres et 30 livres pour 10 litrons se retrouvent insatisfaits car ils ne peuvent réaliser la transaction souhaitée. La demande est supérieure à l'offre.

Le déséquilibre se constate à l'échelle individuelle : si l'agent qui souhaite acheter un bien anticipe un prix trop faible par rapport au prix effectif, il obtient une quantité de bien inférieure à celle qu'il avait anticipée (c'est le cas des deux derniers maîtres dans l'exemple de Cantillon). Les agents économiques peuvent percevoir également une quantité de monnaie supérieure ou inférieure à celle qu'ils avaient prévue (si le vendeur de « pois verts » anticipe un prix de 6 livres par litron pour la totalité de son stock, il obtient une quantité de monnaie inférieure à celle qu'il avait prévue puisqu'une partie de ses marchandises est vendue à 5 livres le litron). Le déséquilibre des individus est donc à la fois réel et monétaire (Piluso et Cottin-Euziol, 2021).

Si Smith marque son ambiguïté avec sa théorie des prix de marché, il le fait aussi dans les passages de la Richesse des Nations où il traite de la solvabilité des banques et le risque de non-remboursement. Le Maux (2002) considère que Smith est le premier théoricien de l'asymétrie informationnelle. L'auteur de la Richesse des Nations associe la monnaie au crédit, faisant ainsi un pas de plus vers la tradition monétaire.

Keynes développe une théorie des prix dans le *Traité sur la Monnaie* tout à fait similaire. C'est ce que montre Bauvert (2003) : les équations fondamentales peuvent se réduire à la règle de Smith-Cantillon de détermination des prix.

Keynes dresse dans le *Traité* un modèle bi-sectoriel de l'économie. La section de production des biens de production est distinguée du secteur de production des biens de consommation. La quantité de biens produite ( $Q$ ) dans l'économie est égale à la somme, en volume, des biens de production ( $Q_k$ ) et de consommation ( $Q_c$ ) mis sur le marché. Ces variables constituent des agrégats monétaires à prix constant, de sorte que la sommation de ces grandeurs soit possible.

$$(1) Q = Q_k + Q_c$$

Appelons  $E$  le revenu social monétaire,  $S$  le montant de l'épargne,  $P$  le prix des biens de consommation et  $Pk$  le prix des biens d'investissement. La valeur de la consommation peut s'écrire

$$(2) PQ_c = E - S$$

Compte-tenu de ce que  $E = (E/Q)(Q_c + Q_k)$ , il est possible de reformuler (2) de la façon suivante

$$(3) PQ_c = (E/Q)(Q_k + Q_c) - S$$

En écrivant que  $(E/Q)Q_k$  est égal à  $I'$ , à savoir le coût de production des biens d'investissement, (3) peut être écrite

$$(3') P = (E/Q) + (I' - S)/Q_c$$

En posant  $W$  la rémunération des facteurs de production par unité de produit, et  $e$  le coefficient d'efficacité des facteurs, il est possible de réécrire (3') de la façon suivante :

$$(4) P = W(1/e) + (I' - S)/Q_c$$

L'expression (4) est pour Keynes la « première équation fondamentale ». Elle indique que le prix monétaire des biens de consommation est égal à la somme du coût moyen et du profit, égal à la différence entre le coût de production des biens d'investissement et l'épargne. Selon Keynes, ce prix est déterminé indépendamment du prix des biens d'investissement. On retrouve bien ici la règle de Cantillon, en vertu de laquelle le prix monétaire est égal au rapport entre la valeur de la demande (somme du coût moyen et du profit ou des pertes) et le volume de l'offre.

Il est possible à présent d'exprimer le niveau général des prix  $\underline{P}$ . Par définition,  $\underline{P} = (PQ_c + PQ_k)/Q$ , d'où

$$(5) \underline{P} = ((E - S) + I)/Q = (E/Q) + (I - S)/Q \rightarrow \underline{P} = W(1/e) + (I - S)/Q$$

L'expression (5) est la « seconde équation fondamentale », similaire elle aussi à la règle de détermination des prix monétaires de Cantillon. En effet, le prix apparaît déterminé par le rapport entre la valeur monétaire de la demande et l'offre réelle.

Abordons à présent Walras. Père fondateur de la théorie de l'équilibre général, il épouse aussi un principe fondamental de la tradition monétaire. En ce sens, il se démarque fortement de ses successeurs (Arrow et Debreu (2001), mais aussi (de) tous les théoriciens néoclassiques ayant tenté d'intégrer la monnaie à la théorie de la valeur).

En effet, à l'inverse de la plupart des économistes néoclassiques, Walras considère que la monnaie est l'unique moyen de transaction possible pour rendre effectifs les échanges après la détermination de l'équilibre général. Dans un précédent chapitre, nous avons montré que Walras considère la monnaie comme un simple voile qui habille et fluidifie les transactions ; son approche est résolument quantitativiste. Il s'agit néanmoins de son point de vue développé dans la première édition des *Eléments d'Economie Politique Pure*. Ce point de vue évolue au fil des différentes éditions. Dans la quatrième, Walras montre que la monnaie rend un service d'approvisionnement (Reyberol, 1999). La séquence des transactions qu'il imagine de manière *ad hoc* rend indispensable l'utilisation de la monnaie par les agents économiques. Walras donne la chronologie des livraisons et des paiements de son modèle : « L'équilibre une fois établi en principe, la livraison des services commencera immédiatement et continuera d'une façon déterminée pendant la période de temps considérée. Le paiement de ces services, évalués en numéraire, se fera en monnaie à des termes déterminés. La livraison des produits commencera de même immédiatement et continuera d'une façon déterminée pendant la même période. Le paiement de ces produits, évalués en numéraire, se fera aussi en monnaie à des termes déterminés » (Walras, 1874). La demande d'encaisse monétaire va donc dépendre avant tout d'éléments objectifs (la chronologie des livraisons et des paiements), même si des éléments subjectifs peuvent intervenir en second plan (la perte d'utilité liée à une rupture d'approvisionnement). L'idée de Patinkin d'introduire une encaisse réelle dans la fonction d'utilité est donc inintelligible d'un point de vue walrassien, puisque l'utilité de la monnaie dépend en premier lieu de la structure des transactions qui est extérieure aux agents économiques.

D'une certaine manière, cela fait écho à la tradition monétaire qui postule l'unité de compte monétaire. Walras aurait-il été visionnaire<sup>9</sup> ? En effet, Benetti démontre en 1990 que la réalisation des échanges par le troc est impossible. Cette technique de transaction génère des blocages (problème de double coïncidence des besoins) qui rend impossible le déroulement effectif des échanges même si l'équilibre général de l'économie a été trouvé et déterminé. Benetti (1990) soutient alors que la monnaie est le seul moyen de transaction possible dans une économie, comme l'a fait Walras sur la base d'un raisonnement différent. Ainsi, Walras ne cherche pas une origine ou une explication à l'émergence de la monnaie comme les théoriciens de l'intégration de la monnaie à la théorie de la valeur (en particulier, les auteurs des modèles de prospection monétaire). En cela, il se rapproche de la tradition monétaire même si son approche est résolument réelle. Les spécialistes de la pensée monétaire de Walras (Bridel, Hilton, Potier, Reyberol, entre autres) ne contrediraient pas ce point de vue car ils montrent que l'auteur a entretenu des affinités avec la conception de la monnaie endogène de la Banking School et qu'en outre, il a pu émettre des doutes dans la généralité de la thèse quantitativiste.

---

<sup>9</sup> Le terme de « visionnaire » doit s'apprécier par rapport à la tradition néoclassique qui a succédé à Walras. Dans l'absolu, Marx a aussi considéré que les échanges sont nécessairement monétaires. La genèse marxienne de la monnaie ne signifie pas qu'effectivement les échanges entre marchandises ont précédé les échanges monétaires, mais que le concept de monnaie ne peut être pensé sans avoir préalablement pensé le concept de marchandise.

Si plusieurs auteurs issus de l'approche réelle ont pu se rapprocher, par certains aspects, de la tradition monétaire, on peut se demander si les héritiers de Keynes, les économistes postkeynésiens, peuvent être considérés comme appartenant pleinement à cette tradition. C'est la question à laquelle nous tentons de répondre dans le paragraphe suivant.

#### 5. La tradition monétaire et les postkeynésiens d'aujourd'hui

L'attachement des postkeynésiens à la monnaie est bien connu, aussi bien du point de vue de la demande de monnaie-stock dans un contexte d'incertitude (Davidson...) que du point de vue de l'offre de monnaie-flux (Kaldor, Moore, Le Heron, ...). On peut considérer que le courant du circuit épouse bien les principes de la tradition monétaire, principalement en raison de deux critères : l'analyse est réalisée uniquement en termes de flux monétaires, et l'analyse des déséquilibres (entre les flux dette et l'investissement, entre l'épargne et l'investissement) est tout à fait centrale pour expliquer les phénomènes de crise économique et de chômage. Les modèles stock-flux cohérents, dont le développement a été permis par les travaux de Lavoie et Godeley, sont-ils respectueux des principes de la tradition monétaire ?

On peut commencer par relever certaines affinités entre les modèles stock-flux et les modèles du circuit. Le circuit monétaire que traduit le modèle canonique de Godley et Lavoie (2007) est tout à fait conforme à la théorie keynésienne du circuit traditionnelle. Le circuit s'ouvre ainsi par le crédit bancaire qui finance (financement initial) l'activité productive des firmes, à savoir le versement des salaires  $W$ , le versement des dividendes sur les profits de la période précédente  $P_d$ , l'investissement  $I$ , et les intérêts sur la dette accumulée lors de la période précédente  $i_{L.L-1}$ . La monnaie est donc endogène car elle est induite par l'activité de production. Certains articles de recherche ont été consacrés à l'étude des similitudes entre les deux types de modèles (voir Cottin-Euzio et Rochon, 2022).

Par ailleurs, les modèles stock-flux permettent d'étudier crises et déséquilibres. Ces modèles décrivent bien les chocs de conjoncture, l'accumulation des stocks d'inventures, le creusement du déficit budgétaire de l'Etat, ou encore le développement du chômage. Les modèles SFC écologiques permettent à ce titre de prévoir quels seront les effets déséquilibrants du réchauffement climatique.

Néanmoins, bien que ces modèles décrivent des économies monétaires complexes, ils font l'hypothèse implicite d'une nomenclature de biens : en effet, cette approche implique de dresser non seulement une matrice de flux mais aussi une matrice de stocks dont certains sont physiques (comme le capital productif, le capital naturel ou environnemental, par exemple). Les prix associés aux biens sont souvent déterminés par la somme des coûts et d'un mark-up. Certains modèles (comme celui d'Edwin Le Heron) étudient la dynamique du « niveau général des prix » qui présuppose implicitement l'existence d'un panier de biens physiques du ménage.

De ce point de vue, la rupture avec la tradition monétaire est consommée. Par ailleurs, dans son ouvrage de 2018, Cartelier se livre à une attaque des modèles stock-flux au sujet de l'hypothèse d'asymétrie entre entrepreneurs et salariés que la tradition monétaire permet d'explicitier et de développer.

D'après Cartelier (2018), cette asymétrie est totalement absente. Lorsque l'on observe la matrice des flux, on s'aperçoit que *la contrainte budgétaire des ménages est rigoureusement contrôlée par les ménages eux-mêmes : leur revenu salarial  $W_s$  est le produit du salaire paramétrique et de*

leur offre de travail, par opposition aux revenus versés par les entreprises  $W_d$  qui est le produit du même salaire paramétrique et de la demande de travail. Conformément aux recommandations de Tobin, la loi de Walras est parfaitement respectée, alors même que sa remise en cause est au fondement de la critique faite par Keynes de la théorie orthodoxe.

Nous pouvons écrire en effet « une sorte » de loi de Walras issue de la somme des contraintes budgétaires (matrice des flux) :

$$(C_d + I_d - C_s - I_s) + (W_d - W_s) + (P - P_u - P_d) + (\Delta L_d - \Delta L_s) + p_e(\Delta e_d - \Delta e_s) + (\Delta M_d - \Delta M_s) + i_l(L_{d(-1)} - L_{s(-1)}) + i_m(M_{d(-1)} - M_{s(-1)}) = 0$$

L'équilibre sur le marché du travail ( $W_d - W_s = 0$ ) est bel et bien conditionné par l'équilibre des autres marchés tel que, par exemple, le marché des biens ( $C_d + I_d - C_s - I_s = 0$  à l'équilibre), le marché des actions ( $p_e(\Delta e_d - \Delta e_s) = 0$  à l'équilibre) ou le marché du crédit ( $\Delta L_d - \Delta L_s = 0$  à l'équilibre). Les situations d'équilibres des marchés avec chômage involontaire sur le marché du travail, comme Keynes les a décrites dans la *Théorie générale*, sont donc exclues ici.

Un tel respect de la loi de Walras implique que le modèle de Godley et Lavoie est dans l'impossibilité de rendre compte d'équilibres de chômage involontaire. Tout au plus, il existe dans l'économie un sous-emploi (équilibre du marché du travail sous-optimal lié au caractère imparfait de la concurrence), du chômage volontaire ou du chômage de déséquilibre. Le fait que le niveau de production des firmes dépende de la demande ne doit ainsi pas faire illusion. C'est ce que Jean Cartelier souligne dans son ouvrage de 2018 : « The fact that demand labour depends on the level of effective demand gives a Keynesian flavour, if we content ourselves with interpreting any demand-led equilibrium as Keynesian. But this is misleading : doing that we get the flavour only but not the substance. The mere fact of introducing an equilibrium condition in the labour market absolutely excludes any involuntary unemployment equilibrium and condemns the model to exhibit under-employment equilibria only, far from Keynes's conjecture » (p. 163). Un tel résultat met fortement à mal la portée critique du modèle stock-flux cohérent : comme l'affirme Cartelier (2018), le fait que le chômage soit dû à la concurrence imparfaite et l'absence de rationalité substantielle chez les agents économiques est parfaitement compatible avec les théorèmes de l'économie du bien-être et les valide.

Par ailleurs, le modèle se heurte à un problème de cohérence ; le fait que les modèles stock-flux respectent la tradition du circuit postkeynésien qui entérine la soumission monétaire des salariés (seules les firmes ont accès au financement bancaire) est logiquement incompatible avec l'égalité de statut des entrepreneurs et des salariés : la soumission monétaire implique l'asymétrie de statut. Plus généralement, le modèle de Lavoie et Godley se positionne en porte à faux par rapport à la tradition du circuit et des théories postkeynésiennes de la croissance.

Lavoie et Le Heron ne partagent pas cette analyse (Piluso, 2020). Selon eux, l'utilisation des sigles  $W_s$  et  $W_d$  n'ont pas la signification traditionnelle. La demande de travail est déterminée par la demande effective, tandis que l'offre de travail doit s'y ajuster. Ainsi, l'offre et la demande de travail ne sont pas égalisées par la variation du salaire nominal ou du salaire réel. En ce sens, on peut dire que le niveau d'emploi résulte bien d'une hypothèse d'asymétrie du rapport salarial. De façon équivalente, Lavoie & Godley affirment que « *there is assumed to be an infinitely elastic supply of labor* » (2001, p. 284), ce qui leur permet de supposer que la quantité d'emplois que les entrepreneurs sont prêts à créer sera exactement la quantité qui sera prise par les travailleurs.

On peut remarquer que dans les modèles de Lavoie et Godley de 2001 et 2007, il n'y a d'ailleurs pas de dynamique autonome de la population active. Cette dernière est liée à la pleine utilisation des facteurs de production qui augmentent avec le capital total et la production de pleine capacité.

En fait, les auteurs parlent peu de chômage dans leur ouvrage, l'état stationnaire n'ayant aucune raison d'assurer le plein-emploi. Il existe cependant plusieurs modèles PK-SFC où le taux de chômage dont est assorti l'état stationnaire est parfaitement explicité. Dans le modèle de Le Heron (2015) par exemple, le chômage est directement mesuré par l'« output gap » et s'installe en état stationnaire sans force de rappel. Tant que l'investissement ne modifie pas la productivité du travail, le niveau de chômage (une fois l'état stationnaire atteint) n'est pas modifié. Pour le réduire, il est nécessaire de faire des chocs de politiques économiques (relance monétaire ou budgétaire pour stimuler la demande globale et donc les niveaux de production et d'emploi) ou des changements structurels dans l'économie (Le Heron, 2023).

Cependant, même à supposer que l'asymétrie du rapport salarial soit de mise dans les modèles SFC, cela n'est pas suffisant pour les considérer comme appartenant à la tradition monétaire.

Cela est d'autant plus vrai qu'une des branches de l'école postkeynésienne, l'économie de la théorie monétaire moderne, a cherché à rendre compte de l'origine de l'apparition de la monnaie alors que la monnaie est tout simplement postulée dans la tradition monétaire : il n'y a pas d'antériorité logique.

D'après la théorie monétaire moderne, la monnaie n'est pas apparue comme moyen d'échange pour réduire le coût des transactions, mais pour financer les dépenses de l'État : « dès le tout début les pièces furent frappées afin de fournir un financement à l'État » (Wray, 2000).

Le concept clé permettant d'expliquer la monnaie est ainsi la dette publique. La question qui se pose alors est de savoir comment l'État parvient à faire accepter l'unité de compte par la communauté qu'il contrôle. Le simple pouvoir des lois n'est pas suffisant. Selon Wray, c'est par l'intermédiaire de la fiscalité que l'État réussit à faire accepter sa monnaie par la collectivité. En définissant la monnaie qu'il accepte pour le paiement des impôts, les acteurs privés acceptent cette monnaie dans leurs échanges parce qu'ils savent que cette monnaie leur permettra de régler leurs dettes fiscales : « une fois que l'État impose à ses citoyens une taxe payable dans une monnaie qu'il crée, il n'a pas besoin de la monnaie du public afin de dépenser ; c'est au contraire le public qui a besoin de la monnaie du gouvernement pour payer les impôts. Cela signifie que le gouvernement peut acheter tout ce qui est à vendre en termes de sa monnaie, tout simplement en fournissant sa monnaie » (Wray 2000, p. 59). « Ainsi, la politique fiscale détermine la quantité de la base monétaire offerte » (*ibid.*, p. 61). La monnaie détient de la valeur parce qu'elle permet de payer les impôts : « le fait que les impôts doivent être payés donnent de la valeur à la monnaie de l'économie (...). Le besoin de régler les impôts signifie que les agents travaillent et produisent afin d'obtenir ce qui leur permettra de les payer » (Minsky, (1986), cité par Wray (2000), p. 57).

D'après Piluso (2018), on peut s'interroger sur l'intérêt et l'acceptabilité d'une théorie qui ne rendrait pas explicites ses hypothèses et postulats, ce qui semble être le cas de Wray. Affirmer que la monnaie est une création de l'État n'a de sens que si on a une définition ou une conception précise de ce qu'est l'État ; sinon, c'est remplacer une ignorance par une autre ignorance. Par ailleurs, la théorie de l'origine de la monnaie de Wray semble être une bonne traduction littéraire

du modèle néoclassique de prospection monétaire de Li et Wright (1998), dans lequel deux techniques de transaction sont possibles : le troc ou la monnaie. Du point de vue de la tradition monétaire, cette hypothèse est rédhibitoire.

## **Bibliographie**

J. Bauvert, 2003, *Monnaie et capital: de la demande de monnaie à la monétisation du capital*, these de doctorat, Université Paris X Nanterre.

O. Blanchard, 2017, « Sur les modèles macroéconomiques », *Revue de l'OFCE*, vol. 4, n°153, p. 317-325.

C. Benetti, 1990, « Moneda y teoria del valor », Universidad Autonoma Metropolitana, Fondo de Cultura Economica.

J. Cartelier, 2023, Correspondance.

J. Cartelier, 2021, « About the dual character of labour : a reformulation of Marx's commodity theory », *working paper Economix*, Paris Nanterre.

J. Cartelier, 2019, « La théorie monétaire entre Charybde et Scylla : fiat money et émission monétaire ex nihilo », *Document de travail Economix*, Université Paris Ouest La Défense.

J. Cartelier, 2018, « Money, Markets, Capital: The Case for a Monetary Analysis », Routledge.

J. Cartelier, 2016, *L'intrus et l'absent, essai sur le travail et le salariat dans la théorie économique*, Nanterre, Presses Universitaires de Paris-Ouest.

J. Cartelier, 1995, *L'Economie de Keynes*, De Boeck, Paris.

J. Cartelier, Jean, C. Benetti, 1980, *Marchands, salariat et capitalistes*. Paris, France: La Découverte.

E. Cottin-Euziol et al., 2022, "The reflux phase in monetary circuit theory and stock flows consistent models", *European Journal of Economics and Economic Policies: Intervention*, August, DOI: 10.4337/ejeep.2022.0086

P. Davidson, 1978, *Money and the real world*, Mac Millan.

G. Debreu, 2001, *Théorie de la valeur*, Dunod, Paris.

D. Diatkine, 2019, *Adam Smith: la découverte du capitalisme et de ses limites*, Seuil, Paris.

S. Diatkine et M. Rosier, 1999, « Steuart and Smith on Banking systems and Growth », in R. Tortajada, « the Economics of James Seuart Studies in the History of Economics ».

A. Eichner, J. Kregel, 1975, « An Essay on Post-keynesian Theory : a New paradigm in Economics », *Journal of Economic littérature*, vol 13, n°4, p. 1293-1314.

R. G. Hawtrey, 1919, *La circulation monétaire et le crédit*, trad. Gausse et L. Rist, Librairie du Recueil Sirey, Paris, 1975.

J.M. Keynes, 1973, *Collected Writings*, tome XIV, Macmillan-CUR.

J.M., Keynes, 1936, *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt, et de la monnaie*, traduction française, Payot, Paris, 1969.

J.M Keynes, 1930, J.M., *Treatise On Money*, tomes V et VI des *MacMillan-CUP*, 1971, *Collected Writings of John Maynard Keynes*, Royal Economic Society.

M. Lavoie, W. Godley, 2007, *Monetary Economics*, Palgrave Macmillan.

M. Lavoie, W. Godley, 2001, « Kaleckian models of growth in a coherent stock and flow monetary framework: A Kaldorian view », *Journal of Post-Keynesian Economics*, Vol. 24, N°2, p. 277-312.

E. Le Heron, 2023, *Correspondance*.

E. Le Héron, 2015, « Une histoire de la modélisation postkeynésienne stock-flux cohérente », *Cahiers du Gretha*, n°15, Université de Bordeaux.

E. Le Héron, 2012, « Une courte histoire du statut de la monnaie », *Colloque Les Economistes Atterrés*, mars.

K. Marx, 1867, *Le Capital. Critique de l'économie politique*. Vol. 1. Paris, France: Quadrige, 1993.

H. Minsky, 1986, *Stabilizing an unstable Economy*, Mac Graw Hill.

B. J., Moore, 1988, *Horizontalists and Verticalists : the Macroéconomics of credit money*, Cambridge University Press.

N. Piluso, R. Porcherot, 2023a, « Marx et Cartelier et la critique de l'Economie Politique », *CERTOP working paper*, Toulouse.

N. Piluso, E. Cottin-Euziol, 2023b, « Keynes et les fondements ricardiens du marxisme », *Cahiers d'Economie Politique*, automne, n°82, à paraître.

N. Piluso, E. Cottin-Euziol. 2021. « La théorie monétaire institutionnaliste de Jean Cartelier : quels apports ? » *Économie et Institutions* (29). doi: 10.4000/ei.6827.

N. Piluso, T. Ruellou, 2021, « L'hypothèse d'asymétrie entre entrepreneurs et salariés : norme ou exception dans l'histoire de l'analyse économique ? », *Revue Intervention, Papers in Political Economy*, article en ligne.

N. Piluso, 2021, « La monnaie comme postulat : compte-rendu de l'ouvrage Money, Markets and capital de Jean Cartelier », *Cahiers d'Economie Politique : Papers in political economy*, n°80, pp. 157-166.

N. Piluso, 2020, « La place de l'asymétrie entre entrepreneurs et salariés dans quelques théories postkeynésiennes », *Revue d'Histoire de la Pensée économique*, 1-N°9, juin.

N. Piluso, 2020, « Le salariat n'est pas un rapport d'échange : l'influence de la théorie de Bernard Schmitt sur celle de Jean Cartelier », *Cahiers d'Economie Politique*, 2-n°78.

N. Piluso, 2018, « La monnaie : postulat ou résultat ? Une analyse à partir d'exemples de théories monétaires hétérodoxes », *Revue d'histoire de la pensée économique* (anciennement *Economie et Société* série HPE), décembre, n°2.

N. Piluso, 2014. « Postulat de la monnaie et théorie de la valeur chez Marx ». *Revue de la régulation* (15). doi: 10.4000/regulation.10721.

N. Piluso, 2013, «Keynes et les synthèses néoclassico-keynésiennes : les raisons d'un divorce analytique», *Idées économiques et sociales*, 4è trimestre, n°174.

N. Piluso, 2007, « Le rôle de l'incertitude dans la théorie du chômage de Keynes », *Cahiers d'Economie Politique*, juillet, p. 105-114.

F. Poulon, 1982, *Macroéconomie approfondie*, Dunod, Paris.

A. Reyberol, 1999, *La pensée économique de Walras*, Dunod, Paris.

J. Schumpeter, Joseph, 1954, *History of economic analysis*, 3 tomes, Ed. Gallimard, Paris

J. Schumpeter, 1964, *Business Cycles: a theoretical historical and statistical analysis of the capitalist process*, Toronto et Mac Graw-Hill (éd), New York et Londres, vol. 1, The role of money and banking in the process of evolution, extrait traduit dans S. Diatkine (2002), p. 83-97.

A. Segura, 1993, « Synthèse post-classique ou marxo-keynésienne », *Revue française d'économie*, VIII(1), pp.27-66.

A. Segura, 1974, *L'inflation est-elle inévitable ?*, Thèse de doctorat, Université de Nice.

B. Schmitt, 2003, « Circuit économique et pensée néoclassique », in Piégay P. et Rochon L.P., *Les théories monétaires postkeynésiennes*, Paris, Dunod, 2003.

B. Schmitt, 1966, *Monnaie, salaire et profit*, Paris, Presses Universitaires de France, 1966.

A. Smith, 1776, *Recherche sur la nature et les causes de la richesse des nations*, Flammarion, 1991.

J. Steuart, 2015 [1767], *An Inquiry into the Principles of Political Economy*, édition dirigée par Gino Longhitano avec Jean Cartelier et Ghislain Deleplace (2 vol.), Naples, Liguori Editore

R. Tortajada, 1991, Justes prix, usure et monnaie, *Economies et sociétés*, mai, 25(5), p. 61-91.

L. Walras, 1874, *Eléments d'Economie Politique Pure ou Théorie de la Richesse Sociale*, Paris, 1926.

Y. Li, R.Wright, 1998, « Government Transaction Policy, Media of Exchange, and Prices », *Journal of Economic Theory*, vol. 81, N°2, p. 290-319.

R.Wray, 2003, « L'approche postkeynésienne de la monnaie », in Piegay, Pierre & Rochon, Louis-Philippe (éd.), *Théories Monétaires Post Keynésiennes*, Paris, Économica, p. 52-65.