

Les débats sur la stagnation séculaire dans les années 1937-1950

Hansen-Terborgh et Schumpeter-Sweezy

Pierre Dockès*

Le débat actuel sur la stagnation séculaire retrouve celui lancé par Keynes et Hansen en 1938 (avec Full Recovery or Stagnation) lors de la rechute américaine. Il atteint son apogée à la fin de la guerre avec le livre anti-stagnationniste de Terborgh (The Bogey of Economic Maturity), les réponses de Hansen et de ses disciples, et l'intervention de nombreux économistes américains et européens. Quels furent les arguments des uns et des autres ? Le plus fameux des opposants à Hansen et aux new-dealers était Schumpeter. Il va s'opposer publiquement au jeune marxo-hansénien Paul Sweezy en un débat (1946) que Samuelson célébrera comme un combat de gladiateurs à l'époque « où les géants arpentaient la terre et les jardins d'Harvard ».

THE DEBATE ON SECULAR STAGNATION IN THE YEARS 1937-1950

The current debate on the secular stagnation finds the one launched by Keynes and Hansen (Full Recovery or Stagnation) during the 1937' double-dip. It reached its peak at the end of the war with an anti-stagnationist book by Terborgh (The Bogey of Economic Maturity), the replies of Hansen and his followers and the intervention of many American and European economists. What were the arguments of each other ? Schumpeter was the most famous opponent to Hansen and new dealers. He will publicly oppose the young marxo-hansénien Paul Sweezy in a debate (1946) that Samuelson celebrated as a tournament at a time « when giants walked the earth and Harvard Yard ».

Classification JEL : B2, E2, E3, E6, N1

* Université Lyon 2, Triangle (CNRS UMR 5206). *Correspondance* : Triangle, Institut des Sciences de l'Homme (2^e étage), 14 avenue Berthelot, 69363 Lyon cedex 07.
Courriel : Pierre.dockes@univ-lyon2.fr

Le débat sur la stagnation séculaire a pris aujourd'hui une importance considérable rappelant ceux de la décennie 1937-1950.

Selon Lawrence Summers¹, l'économie américaine se trouve probablement aujourd'hui, à l'instar du Japon depuis le début des années 1990, dans une ère de « stagnation séculaire ». Dans un esprit keynéso-wicksellien, il incrimine la faiblesse des occasions d'investir liée en particulier à la démographie, l'excès d'épargne en relation aux inégalités croissantes. Dès lors, l'équilibre de plein-emploi entre l'épargne et l'investissement correspondrait à un taux d'intérêt naturel négatif. Cela expliquerait l'absence d'inflation constatée lors des booms des dernières années de l'ère Reagan, des années 1990 et 2000 ainsi que la modestie de la reprise après la Grande Récession de 2007-2008. Les bulles financières que des taux d'intérêt nuls ne manquent pas de générer seraient seules responsables des phases d'expansion. Lawrence Summers, à partir d'une analyse en partie différente, mettait ses pas dans ceux de Paul Krugman [1998], [2007]². Ces thèses se distinguent de celles du « libertarien modéré » Tyler Cowen [2011] sur la « grande stagnation » due à la fin des innovations les plus « à portée de la main » (*low-hanging fruits*) et de Robert Gordon qui mettent l'accent sur la faiblesse de la croissance potentielle. En particulier dans « Is U.S. Growth Over? » [2012], Gordon estime que l'économie américaine est entrée dans une phase durable de faible croissance de la productivité (moins de 1 %) ³. On observe effectivement la tendance à la baisse de la productivité globale des facteurs (PGF) dans les pays industrialisés depuis 1973 et sa stagnation depuis la crise de 2008 (Artus et Virard [2015]).

« *The old idea of "secular stagnation"* », écrit Summers [2013]. Il pense d'abord à Alvin Hansen, à son ouvrage de 1938, *Full Recovery or Stagnation*. À l'époque, en 1937-1938, puis pendant la guerre et l'immédiat après-guerre (Scaperlanda [1977] ; Davis [1977] ; Brazelton [1989] ; Rosenof [1997], chap. 4-8 ; Bernstein et Adler (dir.) [1994] ; Hill [1995]), une intense discussion s'était développée autour de cet ouvrage. Par la suite, la grande croissance allait (presque) tout emporter des réflexions sur la stagnation ou la maturité. Les Trente Glorieuses sont venues apporter un démenti aux thèses de Hansen et des « stagnationnistes ». Le monde développé était à la veille du sommet de la « *one big wave* » (Gordon [1999]) avec des taux de croissance de la productivité

1. Lors d'une conférence de recherche du FMI le 8 novembre 2013, puis lors de la réunion annuelle de l'American Economic Association à Philadelphie, également en novembre 2013. Le titre de la session était « *Rapid Growth or Stagnation for the United States Economy?* ». Il y revenait dans deux articles du *Financial Times* (Summers [2013], [2014]).

2. Dans une de ses *New York Times Columns*, Paul Krugman loue la qualité exceptionnelle de l'analyse de Summers, parle d'un manifeste « *radical* ». Pour une opinion contraire, cf. John Taylor [2014], un conservateur qui débattait avec L. Summers lors du meeting de Philadelphie. Il estime, en effet, que la faiblesse de la reprise après 2009 est due au retour de la régulation et des politiques monétaires et fiscales plus « *discrétionnaires* », plus interventionnistes et moins prévisibles.

3. Gordon [1999] avait mis en lumière l'existence d'une seule grande vague de croissance de la productivité (« *one big wave* ») relativement symétrique entre 1873 et 1996 (puis au-delà) avec son acmé entre 1950 et 1964, un événement unique. Selon Gordon [2012], même si la croissance de la productivité continuait au rythme des deux décennies avant 2007 (1,8 %), la croissance du PIB se heurterait à « *six vents contraires* » : la démographie, l'éducation, la croissance des inégalités, la mondialisation, l'énergie/l'environnement et les dettes excessives des ménages et de l'État. Gordon noue donc une explication « *classique* » (du côté de l'offre) prenant en compte le ralentissement des gains de productivité (des innovations moins puissantes sous cet aspect) et les thèses stagnationnistes (du côté de la demande).

horaire autour de 5 % en Europe, sans même parler du Japon (les États-Unis atteignant le sommet pendant la guerre un point au-dessous). Mais l'histoire est ambiguë. Faut-il en tirer la leçon qu'un changement de l'ordre productif mondial pourrait développer une nouvelle « grande vague » de croissance, ou que l'âge d'or a été une étrange parenthèse, que les stagnationnistes des années 1930 avaient en quelque sorte raison avec cinquante ans d'avance ?

Pour comprendre l'épanouissement des thèses stagnationnistes en 1937 et leur prégnance sur l'opinion, et pas seulement celle des économistes, jusqu'à la fin des années 1940, il faut se replacer dans la conjoncture de l'époque. Peut-être y trouvera-t-on un bel exemple de la volatilité des anticipations à long terme chère à Keynes (et s'appliquant aux siennes). Non seulement la Grande Crise avait fini par instiller un doute profond, et très général, sur la capacité du capitalisme « de maturité » à retrouver la croissance et le plein-emploi, mais 1937 est la date d'une rechute importante après deux ou trois années de vif rebond aux États-Unis. N'était-ce pas l'indice d'un capitalisme devenu incapable de repartir et de retrouver, sur ses propres bases, le sentier de croissance ?

Le NBER distingue, au sein de la Grande Dépression des années 1930 aux États-Unis, deux cycles des affaires : la première récession va du pic d'août 1929 jusqu'au creux de mars 1933, la seconde de mai 1937 à juin 1938. Les mesures du premier New Deal, la politique de dépenses publiques, la dévaluation du dollar de 1933-1934 expliquent la reprise économique à partir de l'été 1934. Après trois années de forte croissance, à l'été 1937 la crise rebondit. Le krach boursier est sévère : l'indice Dow Jones perd 49 % entre mars 1937 et mars 1938 (l'année 1937 est la troisième plus mauvaise année de l'histoire de la bourse américaine, après 1931 et 2008), les gains des trois années précédentes sont effacés. D'août 1937 à janvier 1938, la production industrielle américaine recule de 40 %, soit aussi fortement que pendant les trente mois suivant le krach d'octobre 1929. Le taux de chômage augmente de 14 à 19 %, les revenus des ménages s'effondrent (- 15 %). Le PNB chute de 4,5 % en 1938.

Pourquoi ce *double dip*, était-ce seulement une rechute temporaire ? La responsabilité du gouvernement dans la rechute de 1937 est patente. Il met en effet en œuvre une politique d'austérité. Au début de cette année-là, la crise s'éloignant, l'ordre du jour devient la lutte contre l'inflation (pourtant inexistante) et la croissance du déficit du budget fédéral et de la dette souveraine, d'où une politique restrictive en matière budgétaire (les hausses d'impôts et une réduction des dépenses fédérales ramènent le déficit fédéral de 4 milliards de dollars en 1936 à 2,6 milliards en 1937 et à 1,2 milliard en 1938) et une politique monétaire ambiguë : la Fed baisse le taux d'escompte, mais le taux réel augmente en 1938 avec le retour de la baisse des prix, et surtout elle double le taux des réserves obligatoires des banques membres du système. L'effet récessif semble avoir été surtout dû au changement brutal des anticipations, le public estimant que l'administration Roosevelt revenait à une politique déflationniste (Eggertsson et Pugsley [2006] ; Fishback [2010], p. 400).

Fallait-il aller plus loin dans l'explication de la rechute et l'interpréter comme un échec de la politique de Roosevelt, le « *Pump Priming* », ou réamorçage de la « pompe » (l'investissement privé et plus largement les dépenses privées) par les dépenses publiques, n'ayant pas réussi ? Si le « *Pump Priming* » n'avait pas suffi à réenclencher l'ancien régime de croissance, n'est-ce pas que celui-ci était à bout de course, qu'un « réamorçage » ne pouvait suffire à le relancer ? Une question dès lors se posait : *N'est-on pas entré dans une phase longue de stagnation ?*

Un nouveau régime de croissance ne devrait-il pas être animé, régulé et contrôlé par l'État ? Telle est la question posée alors par Alvin Hansen, *Full recovery or stagnation?* ([1938a]). Les relances « new-dealiennes » n'auraient produit qu'un répit, une reprise finalement artificielle et transitoire, l'amorçage par les dépenses publiques ne s'est pas produit, le trend de croissance serait atteint. Il ne suffirait plus de « réamorcer » l'investissement privé, mais il faudrait donner à l'État un rôle pérenne d'investisseur.

Toujours est-il que, face au retour de la dépression, dès le printemps de 1938 Roosevelt relance les dépenses publiques (un programme de 5 milliards de dollars) et la Fed baisse le taux de réserves obligatoires. Le redémarrage est rapide : en 1939, le PNB augmente de 7,9 %. Il est vrai que la guerre a été déclenchée en Europe et que les exportations d'armes soutiennent la production industrielle.

Alors que l'économie replongeait dans la crise en 1937, l'ouvrage d'Alvin Hansen va relancer l'hypothèse stagnationniste, une théorie qui, dans la lignée de Mandeville, Malthus et Sismondi, de Hobson également⁴, incrimine la faiblesse structurelle de la demande. Si cet ouvrage va focaliser les débats, il faut cependant commencer avec Keynes, l'autre initiateur. La critique des thèses de Hansen par George Terborgh n'intervient qu'en 1945 et le débat se noue alors entre eux, puis avec d'autres intervenants (en particulier Léo Goldenberg et Gabriel Ardant). C'est ce que nous verrons dans une première partie. Précocement Schumpeter avait été un critique virulent des thèses de Keynes et Hansen, des politiques de *New Deal* et du stagnationnisme. Ses critiques se précisent avec le temps, en particulier dans *Capitalism, Socialism and Democracy* [1942] et plus encore dans la deuxième édition de 1947. Nous présenterons, dans une seconde partie, sa thèse en opposition à celle du jeune Paul Sweezy lors de leur célèbre débat qui date de cette année-là.

DEUX DIABLES ET UN CROQUE-MITAIN : KEYNES/HANSEN VERSUS TERBORGH

À la fin des années 1930, la force et la durée de la dépression, la rechute de 1937-1938 créent une atmosphère favorable à l'hypothèse stagnationniste. Alvin Hansen en sera le prophète, même si Keynes l'anticipe et même si c'est la lecture de la *Théorie générale* qui avait conforté Hansen⁵. Ils estiment que les occasions d'investir ne pourront plus être comparables à celles que le monde occidental, en particulier les États-Unis, avaient connu depuis le milieu du XIX^e siècle, essentiellement du fait de la chute de la démographie et de la fin d'un type d'industrialisation lourdement « *capital using* ». Ce n'est qu'après la guerre que

4. Il est révélateur que l'article de Alvin H. Hansen sur la *Théorie générale* commence en expliquant que l'ambition de Keynes est de faire aboutir les vues, imparfaites, mais essentiellement correctes, de la « *brave army of heretics* », particulièrement « Mandeville, Malthus, Gesell and Hobson » (Keynes [1936], p. 371 ; Hansen [1936], p. 667).

5. Dès sa lecture de la *Théorie générale*, Hansen introduit ce qui seront ses idées principales sur les risques de stagnation séculaire (fin de la *frontier*, réduction du dynamisme démographique, innovation moins « *capital using* » ([1936]). Il les reprend deux ans plus tard dans « The consequences of reducing expenditures » ([1938b]).

le débat rebondit. Pour le comprendre, il faut souligner l'état d'esprit alors, particulièrement aux États-Unis. Les idées de Hansen sont très présentes, le sentiment très général étant qu'après l'expansion due aux dépenses de guerre et à la mobilisation des hommes, le retour à la paix, du moins après la reconstruction européenne, verra revenir la stagnation séculaire. Lorsque Terborgh intervient en 1945, c'est un peu un pavé dans la mare des idées keynéso-hanseniennes.

Le pessimisme de Keynes dans la conjoncture de 1937

Keynes a commencé, et ce fut une position qu'il tint longtemps (jusqu'en 1936) par défendre une position néo-malthusienne (Toye [2000]). Il prit même des positions militantes contre la surpopulation aux Indes, en Égypte, en Chine. Ses *Conséquences économiques de la Paix* [1920] sont, à ce titre aussi, très pessimistes. Il participa à la campagne de 1920 pour le contrôle des naissances. Keynes semble même avoir été proche des positions du darwinisme social, voire de l'eugénisme. N'écrit-il pas en 1924 : « *The time may arrive a little later when the community as a whole must pay attention to the innate quality as well as to the mere numbers of its future members* » (*The End of « Laissez-Faire »* [1926]). Keynes admirait Galton⁶ et Irving Fisher.

Dans un article de l'*Economic Review*, Sir William Beveridge [1923] critiquait les vues malthusiennes de Keynes dans *Les Conséquences économiques de la Paix*. La réplique de J.M. Keynes [1923] fut publiée dans la même revue. Keynes se demandait si l'Europe pourrait continuer d'avoir à la fois un revenu par tête croissant et une croissance démographique ; il concluait que l'Angleterre pourrait avoir un standard de vie plus élevé si elle avait *moins* de population à employer et à nourrir.

Keynes modifie sa position dès 1936 dans la *General Theory*⁷, et surtout en février 1937 (soit huit mois avant la rechute) lors d'une conférence à l'Eugenic Society, « *Some Economic Consequences of a Declining Population* » (Keynes [1937] ; Tarascio [1971]). Il met en lumière un danger nouveau pour la croissance et l'emploi : le danger d'une population déclinante ou stagnante.

Si, à l'évidence, l'accroissement de la population peut réduire la croissance du niveau de vie (ce qu'il nomme *le premier diable de Malthus*, le diable P), les effets bénéfiques de la stagnation démographique peuvent être inversés si la demande de capital nouveau en est affectée. Or, tel est bien le risque actuel en situation de sous-emploi (*le second diable de Malthus*, le diable U : on sait que

6. Schumpeter admirait également Galton (Skidelsky [1992], p. 410-415).

7. Dès la *Théorie générale*, Keynes écrit : « *If the characteristics of the epoch shift, the standard time-interval will change. If, for example, we pass from a period of increasing population into one of declining population, the characteristic phase of the cycle [a slump] will be lengthened* » ([1936], *Notes on the Trade Cycle*, p. 318). Et dans le chapitre 21 (*The Theory of Prices*) : « *During the nineteenth century, the growth of population and of invention, the opening-up of new lands, the state of confidence and the frequency of war over the average of (say) each decade seem to have been sufficient, taken in conjunction with the propensity to consume, to establish a schedule of the marginal efficiency of capital which allowed a reasonably satisfactory average level of employment to be compatible with a rate of interest high enough to be psychologically acceptable to wealth-owners* » Et il ajoutait : « *To-day and presumably for the future the schedule of the marginal efficiency of capital is, for a variety of reasons, much lower than it was in the nineteenth century* » [1936], p. 307-308).

Keynes faisait de Malthus – celui de la demande effective – son grand précurseur⁸). En effet, les occasions d'investir, donc la demande d'investissement, dépendent en partie du taux de croissance démographique, la chute de celui-ci produisant la baisse de celles-là. L'épargne tendant à devenir structurellement supérieure à l'investissement, la dépression devient l'état normal.

Dans cet article, la demande d'investissement dépend selon Keynes : 1) de la croissance démographique (nombre de consommateurs) ; 2) de l'augmentation du niveau de vie (la demande d'investissement est fonction d'une demande de progrès technique, d'inventions et d'améliorations qui augmentent le produit par tête et permettent d'obtenir un niveau de vie supérieur⁹) ; 3) de l'accroissement du capital technique (l'allongement de la période de production, soit un progrès technique « *capital using* », et non pas « *capital saving* »).

Or, le rôle de la croissance démographique dans la croissance du stock de capital au XIX^e siècle a été sous-estimé. Entre 1860 et 1913, explique Keynes, le capital réel a été multiplié par 2,7. Une telle explosion ne saurait s'expliquer par l'allongement de la période de production qui est resté modeste (seulement 10 %). En revanche, pendant la même période, la population britannique s'est accrue de 50 % et le niveau de vie de 60 %. La croissance démographique aurait donc expliqué la moitié de l'investissement brut *au cours de cette période* (directement et par ses effets sur l'optimisme des anticipations), et encore beaucoup plus en ce qui concerne l'investissement à l'étranger.

Keynes explique ce chiffre élevé en estimant que la croissance de la population par son soutien à la demande effective dans son ensemble, induit *la formation d'anticipations optimistes* et qu'une erreur conduisant à un sur-investissement est alors aisément corrigée¹⁰. L'inverse est vrai dans une période de stagnation démographique, la demande n'augmentant guère, la même erreur ne sera pas corrigée facilement dans une atmosphère de pessimisme.

Donc, si aujourd'hui la population est stationnaire, l'accroissement de la demande ne pourrait provoquer qu'un accroissement de moitié du stock de capital. Pour aboutir à ce résultat, Keynes esquisse un raisonnement en terme de croissance équilibrée, proche de celui que suivra Roy Harrod dans l'article « *An Essay in Dynamic Theory* » [1939] et de son équation fondamentale $g_w = s/v$ (g_w : taux de croissance « garanti », s : taux d'épargne, v = coefficient de capital)¹¹.

8. On pourrait tout aussi bien parler d'un diable de Sismondi.

9. Notre époque parlerait de l'accroissement de la productivité globale des facteurs (PGF), plus précisément d'une demande spécifique « tirant » le progrès technique et donc la PGF.

10. « *In an era of declining population, demand tends to be below what is expected and a state of over-supply is less easily corrected. Thus a pessimistic atmosphere may ensue; and although at long last pessimism may tend to correct itself through its effect on supply, the first result to prosperity of a change-over from an increasing to a declining population may be very disastrous.* » (Keynes [1937], *Eugenic Review*, p. 14 ; *Collected Writings*, p. 14, 126 ; « Quelques conséquences », p. 265).

11. Les relations entre Keynes et Harrod sont si fortes dans les années qui précèdent et suivent la *Théorie générale* que l'on ne saurait attribuer de prime d'ancienneté à l'un ou à l'autre pour cette présentation « dynamique ». De toute manière, Keynes ne fait que livrer la partie tautologique de la démonstration qui sera celle de Harrod, soit la détermination du taux de croissance effectif (avec les notations habituelles, si $s = S/Y$ et $S = I$, alors I/K ou $\alpha = I/Y \cdot Y/K$ ou, avec $v = cst$, $g = s/v$). Il ne dit rien ici du cœur de la démonstration harroddienne, soit l'articulation entre l'accélérateur et le multiplicateur pour déterminer le taux de croissance *ex ante*. L'intérêt de Harrod pour la dynamique est ancien, affirmé dans *The Trade Cycle* [1936] où l'articulation entre la « Relation » (accélérateur) et le multiplicateur est centrale (chap. 2). Il explicite son keynésianisme en publiant, en janvier 1937, « *Mr. Keynes and Traditional Theory* » [1937] et il expliquera que son équation fondamentale est

Keynes estime le taux d'épargne entre 8 % et 15 % en plein-emploi : c'est le taux d'investissement (net) *d'équilibre*. Quel sera le taux d'accumulation du capital ? Si le coefficient de capital est de 4, le taux de croissance du capital d'équilibre ($\alpha = s/v$) sera entre 2 % et 4 %. À taux d'intérêt constant, avec la même répartition, en situation de prospérité (plein-emploi), il faut donc une demande d'investissement qui produise une augmentation du stock de capital de 2 à 4 %. Supposons que ce ne soit que 2 % ; il n'en faudrait pas moins un taux d'investissement de 8 % pour que l'équilibre soit atteint. Est-ce possible ?

Jusqu'ici, la demande d'investissement est venue de la croissance de la population et de celle de la demande d'inventions qui augmentent le produit par tête (en augmentant la PGF) et donc le niveau de vie (approximativement à 50/50). Aujourd'hui, la population est stationnaire. Le produit par tête (y ou niveau de vie) croît au maximum de 1 % par an grâce (essentiellement) à un progrès technique laissant v constant (neutre selon Harrod, selon l'expression que l'on retiendra ultérieurement). D'où une demande de capital s'accroissant au même taux ($\Delta K/K = 1\%$) avec un coefficient de capital de 4, d'où un taux d'investissement de 4 %. Donc, cet accroissement du niveau de vie ne va absorber que la moitié de l'épargne.

Il est par conséquent nécessaire, explique Keynes :

- soit qu'il y ait une modification de nos institutions et de la répartition de la richesse de façon, par moins d'inégalité, à réduire s , le taux d'épargne, et Keynes précise : « Avec une population stationnaire, le maintien de la prospérité dépendra absolument d'une politique d'accroissement de la consommation » (Keynes est ici clairement partisan du soutien de l'activité par la consommation) ;

- soit d'abaisser le taux d'intérêt de façon à permettre qu'une plus grande quantité de capital soit employée par unité de produit (croissance du coefficient de capital v), donc un changement dans les consommations et dans les techniques.

Finalement, si Keynes croit toujours aux dangers du diable P^{12} , ou qu'une population stationnaire rend plus facile l'accroissement du niveau de vie, c'est sous la condition que le plein-emploi soit atteint :

Avec une population stationnaire, nous serons absolument dépendants, pour le maintien de la prospérité et de la paix civile, des politiques qui visent à accroître la consommation par une distribution plus égale du revenu et à réduire le taux d'intérêt de façon à rendre profitable un changement substantiel dans la période de production.

« simply the dynamised version of Keynes' excess or deficiency of aggregate demand in relation to what is required for full employment » (Harrod [1959], p. 456). Keynes n'a lu « attentivement » *The Trade Cycle* que tardivement, et sa critique pose un problème de compréhension de cette articulation entre l'accélérateur et le multiplicateur (Besomi [2003], vol. 2, lettre 647 de Keynes à Harrod, 31 mars 1937, p. 646) (cf. ses critiques dans « *Lectures notes* », p. 649). Ayant compris son erreur (« *there is no question of an arithmetical slip* »), Keynes reste critique sur le livre. En outre, il propose à Harrod une « équation fondamentale » donnant le taux de croissance en fonction du multiplicateur et de l'accélérateur (lettre 656 de Keynes à Harrod du 12 avril 1937, p. 670) qui impressionnera Harrod et anticipe la formule fondamentale de celui-ci dans *l'Essay* de 1939. Sur la dynamique de Harrod et la relation à Keynes, voir Besomi [1999], [2001] ; Bruno et Dal-Pont-Legrand [2012]). Harrod a assisté à la conférence de Keynes devant l'Eugenic Society et un échange de lettres s'ensuivit dès le lendemain (Besomi [2003], lettres 631, 632, 634, 17-19 février 1937).

12. Keynes termine son article en notant : « *I do not depart from the old Malthusian conclusion* ».

Le diable P est aujourd'hui enchaîné. Mais l'autre diable, le diable U, est attaché à nos basques et il est « encore plus féroce¹³ ». Si la société capitaliste se refuse à changer la répartition des revenus et si la banque et la finance maintiennent le taux d'intérêt au niveau du XIX^e siècle, alors il y aura une tendance chronique au sous-emploi, ce qui « finira par détruire notre forme de société ».

L'affirmation du stagnerionisme : Alvin H. Hansen

A. H. Hansen a joué un rôle important dans la politique économique sous la présidence de Roosevelt : il fut membre de commissions gouvernementales, consultant de la Federal Reserve, du Treasury et du National Resources Planning Board. En 1935, il avait contribué à la mise en place des réformes sociales. En 1937, Hansen rejoint Harvard, il termine *Full Recovery or Stagnation* et publie, deux ans plus tard, un article où il enfonce le clou sur le facteur démographique, « Economic Progress and Declining Population » [1939]. Il reviendra sur le sujet de façon plus systématique dans *Fiscal Policy and Business Cycles* ([1941], « Structural Changes in American Economy », p. 42 sq., 145 sq.).

Pour comprendre les idées de Hansen et son évolution, il faut rappeler qu'en 1927 il avait publié *Business-Cycle Theory: Its Development and Present Status* (Brown [1989]), une question qui restera centrale pour lui tout au long de sa vie. Il y développait une théorie fortement influencée par Gustav Cassel, parente des théories de Spiethoff, de Schumpeter, de Wicksell. Les changements démographiques, les innovations techniques, l'extension territoriale, l'accès aux ressources naturelles, donc des chocs exogènes, en dopant les anticipations de profit, induisent un accroissement de l'investissement. Un processus cumulatif s'enclenche *via* les accroissements de revenus, le jeu de l'accélérateur. Il se retournera du fait des tensions sur l'approvisionnement en ressources naturelles, de la rareté du crédit et de l'accroissement du taux d'intérêt, alors que le taux de profit se réduit avec la productivité du capital.

Surtout, il reprend chez Cassel l'idée selon laquelle le cycle devrait s'amortir avec les impulsions exogènes : le progrès technique, l'exploitation de nouveaux territoires et de nouvelles ressources, les guerres ne joueront plus le même rôle dynamisant... Ce qui était une vision optimiste en 1927 (amortissement du cycle) va devenir une cause de pessimisme (stagnation) à la fin des années 1930, surtout avec la prise de conscience de la réduction de la croissance démographique.

Dans *Full Recovery or Stagnation*, Hansen n'abandonne pas la tradition cassellienne pour se convertir à la position keynésienne, même si les solutions que les deux économistes préconisent sont voisines. Compte tenu du rôle joué par Hansen dans la politique mise en œuvre par l'administration Roosevelt, cela pourrait avoir joué un rôle dans le caractère « non keynésien » du New Deal (Fishback [2010])¹⁴. Hansen s'y intéresse avant tout aux causes de la rechute. Il explique ([1938a], p. 276, 282) que la reprise de 1934-1937 était essentiellement « *a consumption recovery* » (en particulier grâce au soutien public à la

13. « For we have now learned that we have another devil at our elbow at least as fierce as the Malthusian – namely the devil of unemployment escaping through the breakdown of effective demand » (Keynes [1937]).

14. Même si l'explication principale tient au refus de Roosevelt lui-même de laisser se développer des déficits budgétaires.

consommation). L'investissement a été induit et a suivi l'augmentation de la consommation (principe d'accélération) et ne l'a ni causée, ni précédée¹⁵. Or, « *such a recovery can proceed no farther than it is pushed* ». La reprise n'ayant pas de ressort propre, l'interruption du soutien à la consommation (politique monétaire restrictive, réduction des dépenses fédérales, hausses d'impôts) a provoqué l'effondrement de l'investissement. Il aurait fallu, *soit* continuer à pousser la consommation par les dépenses publiques, *soit* mener dans la durée une politique d'investissements publics (Hansen [1938a], p. 317).

Pour orienter le flux d'épargne vers l'investissement réel, la bourse ne suffit pas : elle représente seulement 30 % du flux de capital ; et heureusement que ce n'est pas davantage car elle est créatrice d'instabilité. D'où la nécessaire intervention d'un État assumant la fonction de « banque d'investissement » (il ne s'agit pas de socialisme, tient-il à souligner (Hansen [1938a], p. 317)), ce qui est déjà le cas dans certains secteurs (et particulièrement les chemins de fer), d'où une mutation quantitative et qualitative de l'impôt et des dépenses publiques, le gouvernement devenant l'intermédiaire entre épargne et investissement, créant les occasions d'investir. Il ne s'agit plus de *Pump Priming*.

Le problème majeur, en effet, est le manque permanent d'occasions d'investir par rapport à la formation de l'épargne, d'où une pression déflationniste structurelle. Il souligne que trois facteurs jouent un rôle essentiel dans la formation des occasions d'investir et qu'il n'est plus possible de compter sur eux : 1) les innovations technologiques, 2) la croissance de la population (Hansen [1941], p. 42 *sq.*, 145 *sq.*), 3) la découverte et le développement de nouveaux territoires et de nouvelles ressources (américain, il pense à l'extension de la *frontier* toujours plus à l'Ouest). Les idées de 1927 sont toujours présentes, mais leur orientation est différente.

En ce qui concerne ce que Hansen nomme le « *producers' capital* », à la différence du XIX^e siècle, il n'est plus possible de compter sur des innovations fortement *capital using* du type de celles de la Révolution industrielle et plus généralement des grandes vagues schumpétériennes (machine à vapeur, chemin de fer, électricité, automobile), celles du passage d'une société rurale et artisanale à l'industrie, puis à la grande industrie. Des vagues longues qui ont été suivies de dépressions longues, et la stagnation en cours peut être assimilée à une telle dépression : la référence à Schumpeter est explicite (Hansen [1938a], p. 314, n. 9)¹⁶. Hansen parle même de vagues d'émergence, de croissance, de maturité et de déclin des industries dominantes. Si, pendant tout le XIX^e siècle, les innovations élèvent massivement le coefficient de capital, le flux qui subsiste aujourd'hui est de type *capital-saving*¹⁷.

15. Samuelson expliquera [1959] que son célèbre modèle articulant accélérateur et multiplicateur (1939) lui a été inspiré par A. Hansen [1938a]. Celui-ci, partant 1) de l'hypothèse d'un multiplicateur où la consommation d'aujourd'hui est la moitié du revenu d'hier et 2) d'un principe d'accélération avec un stock de capital de deux fois le niveau de consommation, avait pris un exemple numérique pour calculer l'évolution du revenu et, à sa grande surprise, observé que le revenu national commençait par augmenter, puis – au lieu d'atteindre un plateau – diminuait. Il en avait tiré un argument pour sa thèse stagnationniste et celle de la « *consumption recovery* » d'après 1934. Mais ce n'était pas la fin de l'histoire, explique Samuelson, aurait-il continué ses calculs qu'il aurait constaté que le revenu remontait. En fait, par le plus grand des hasards, il était tombé sur des coefficients $\alpha = 1/2$ et $\beta = 2$ « sur le fil du rasoir », produisant des oscillations régulières perpétuelles.

16. Hansen cite l'article de Schumpeter [1935]. Cf. aussi Hansen [1951], p. 129-132.

17. Facteur positif cependant, aujourd'hui l'obsolescence est rapide, mais Hansen observe qu'elle a l'inconvénient de pousser les entreprises à constituer une forte épargne de précaution (réserves de dépréciation) aux effets déflationnistes.

À côté de l'investissement en biens de production, Hansen note le développement rapide et plus tardif de ce qu'il nomme le « *consumers' capital* », c'est-à-dire des dépenses d'investissement par et pour les ménages : logement, biens très durables (automobile), routes, électrification. Aux États-Unis, ces dépenses ont servi de relais jusqu'en 1929 à la baisse du taux de croissance de l'investissement productif. Le déclin du taux de croissance démographique¹⁸ joue ici à plein sur les occasions d'investir. Au XIX^e siècle, la population anglaise a été multipliée par quatre, celle de l'Europe par trois, celle des États-Unis par quinze. Certes, si la population avait continué à croître au même rythme, la croissance du revenu par tête serait devenue problématique (le diable P de Keynes), mais le problème s'est inversé : la croissance démographique s'essouffle après la Première Guerre mondiale, le phénomène s'affirme à partir de 1926 en Europe, de 1930 aux États-Unis (pays d'immigration). D'où, avec la stagnation démographique, la baisse des occasions d'investir en *consumers' capital* et la dépression. La fin de l'accumulation extensive tirée par la démographie impose de susciter des occasions d'investissement intensif en ces domaines, particulièrement en matière de logement, d'où l'orientation de la politique vers « *more and better housing per person* » (Hansen [1938a], p. 300).

Notons que la baisse de la croissance de la population américaine est bien antérieure à 1930, elle débute avec le XX^e siècle. Et il en va de même du taux d'accumulation du capital aux États-Unis. Hansen a donc davantage raison qu'il ne le pense lui-même : dès 1899, et surtout pour les décennies 1909-1919 et 1919-1929, la chute du taux de croissance du capital accompagne celle du taux de croissance de la population américaine ainsi que Josef Steindl ([1952], p. 168)¹⁹ le fait observer. Cela sauve Hansen de critiques observant que, pour les États-Unis où la croissance de la population est liée aux migrations, la chute de ce taux de croissance peut être une conséquence de la dépression.

En relation avec le facteur démographique, Hansen insiste sur la disparition, pour les États-Unis, de la *frontier*, ce que Paul Valéry, plus globalement, avait exprimé six ans plus tôt par une formule célèbre : « *Le temps du monde fini commence* »²⁰. Hansen observe que le temps de la marche vers l'Ouest, celui des *new settlements* est clos depuis la fin du XIX^e siècle (ce que Frederick Turner avait souligné en 1893²¹). Depuis 1918, les grandes vagues de migrations européennes vers de nouveaux territoires s'affaiblissent. En outre, il n'y a plus de débouchés extérieurs pour les capitaux.

18. Alors que chez Harrod [1939], la croissance effective est bornée du côté de l'offre par un taux de croissance naturel de plein-emploi inférieur au taux garanti (*warranted*), chez Hansen il n'est pas question, du côté de l'offre, de l'effet de la démographie sur la croissance potentielle.

19. Steindl explique qu'il a pu s'appuyer sur les statistiques de Kuznets (Kuznets, Epstein et Jenks [1946]), ce qui n'était pas le cas de Hansen.

20. Dès 1931, dans *Regards sur le monde actuel*, il précisait : « Toute la terre habitable a été de nos jours reconnue, relevée, partagée entre des nations. L'ère des terrains vagues, des territoires libres, des lieux qui ne sont à personne, donc l'ère de libre expansion, est close. Plus de roc qui ne porte un drapeau ; plus de vides sur la carte ; plus de région hors des douanes et hors des lois » ([1945], p. 23). Valéry est pessimiste sur le destin de l'Europe dans l'entre-deux-guerres, il l'estime en décadence.

21. La fin de la *frontier* « *marks the closing of a great historic movement. Up to our own day American history has been in a large degree the history of the colonization of the Great West. The existence of an area of free land, its continuous recession, and the advance of American settlement westward, explain American development* » (Turner [1893]).

Les solutions proposées par Hansen sont voisines de celles de Keynes, avec un infléchissement dirigiste. En effet, il s'agit : 1) d'abaisser le taux d'intérêt ; 2) de mettre en œuvre des transformations institutionnelles afin de réduire les inégalités et de faire baisser la propension à épargner ; enfin 3) d'opérer une mutation du rôle de l'État (et de son budget), celui-ci devant assumer son nouveau rôle de « banquier d'investissement », de fait une prise en charge d'une part importante de l'investissement (surtout le *consumers capital*), non plus pour « amorcer la pompe », mais de façon pérenne.

La réplique de Terborgh et le débat

Dans la dernière année de la guerre, le débat prend de l'ampleur, l'Amérique se demandant si, après l'expansion due à la guerre et au-delà d'une phase de reconstruction européenne, l'économie ne retomberait pas dans la stagnation, celle de l'ère de la maturité.

The Bogey of Economic Maturity [1945] de George Terborgh²², malgré ses défauts – ou peut-être grâce à eux – va servir de pôle d'opposition aux thèses stagnationnistes. Terborgh vise d'abord les politiques économiques issues de la pensée de Hansen. Il lui revient, en effet, d'avoir donné un nouveau fondement aux politiques de dépenses publiques actives. Jusqu'ici celles-ci étaient destinées à « amorcer la pompe », le relais devant être pris par les dépenses d'investissement privé. Or, cette stratégie aurait échoué du fait de la réduction structurelle des occasions d'investir. Il conviendrait donc de substituer de façon pérenne l'investissement public à l'investissement privé déficient.

Mais y a-t-il une déficience durable des occasions d'investir du fait des facteurs mentionnés par Hansen ? S'agit-il d'un épouvantail, d'un croque-mitaine (*bogey*) ?

Terborgh fait observer que Hansen a une conception statique des occasions d'investir. Elles lui apparaîtraient comme une quantité bornée : pour des facteurs de production donnés, cette « quantité » tend à être plus ou moins rapidement saturée, et il ne serait possible d'en faire émerger de nouvelles qu'à condition qu'il y ait, soit accroissement de la terre, de la population ou progrès technique²³. L'offensive du libéral Terborgh se place essentiellement sur le terrain statistique. Il observe que la *frontier* a été fermée à la fin du XIX^e siècle. Pourquoi y aurait-il eu une si forte expansion pendant les trente premières années du XX^e siècle ? De même, la population a cessé de croître fortement depuis plusieurs décennies. Il met en relation, pour divers pays, et différentes périodes du XIX^e et du XX^e siècle, l'évolution du revenu par tête et celle de la population. Il n'observe aucune corrélation. Cela n'a rien d'étonnant, estime-t-il, puisque, lorsque se produit un accroissement de la population, une part de la production doit lui être consacrée et cette part n'est pas consacrée à l'investissement, donc à l'accroissement du revenu par tête.

22. Du Machinery and Allied Products Institute (MAPI, fondé en juillet 1933 à Chicago).

23. Selon Murray N. Rothbard [1987], Hansen (comme Schumpeter) tentait de sortir de la « *walrasian box* ». Comme Schumpeter (mais de façon implicite), il commençait par le circuit et l'équilibre général, puis considérait les divers facteurs qui pourraient permettre d'en sortir, de l'élargir. Cela ne lui serait paru possible que par une augmentation de la « triade walrasienne » : seuls l'accroissement de la terre (« *land-investment opportunities* », d'où le rôle aux États-Unis du déplacement de la *frontier*), de la population (« *labor-investment opportunities* ») et le progrès technique permettraient de faire surgir de nouvelles occasions d'investir.

Terborgh ne nie pas que la population croissante crée des occasions d'investir, mais, décidément classique, il observe qu'en créant des occasions d'investir, la croissance de la population produit aussi un flux d'épargne (en particulier pour acheter un logement) et qu'inversement la baisse des occasions d'investir réduit l'épargne. En outre, le vieillissement de la population accroît la proportion de ceux qui désépargnent, consommant plus que leur revenu. Et si les occasions-là n'avaient pas été présentes, d'autres seraient apparues et, pour l'avenir, rien ne permet de penser qu'il n'y aura pas de progrès technique.

Au moment de l'assaut de Terborgh, Hansen est loin d'être isolé. Chef d'école, il est appuyé par ses jeunes disciples de Harvard, les deux frères Alan R. Sweezy²⁴ et Paul Sweezy (cf. *infra*), et surtout par Benjamin Higgins (qui l'avait suivi depuis l'Université du Minnesota) qui réplique par son article « *The Doctrine of Economic Maturity* » en 1946²⁵. Le débat s'intensifie en 1945-1946. Hansen lui-même (1946) va répliquer à Terborgh, et Terborgh (1946) à Hansen. Léon Goldenberg va intervenir (1946)²⁶, Gabriel Ardant (1950) en France et beaucoup d'autres²⁷. Les statistiques de Terborgh sont quasi universellement critiquées (cf. les remarques d'Alfred Sauvy [1948]²⁸) : il aurait au moins pu décaler les statistiques de population et de revenu/tête pour chercher une corrélation ; les variations de la production par tête ne mesurent pas les investissements...

Hansen, dans sa réplique, résume clairement sa position, soulignant que le problème est de politique économique : pourrions-nous maintenir le plein-emploi et l'expansion avec le laissez-faire du XIX^e siècle ? Il fait observer que la France, durant la seconde moitié du XIX^e siècle, avec sa population stationnaire, n'eut que fort peu d'occasions internes d'investir, mais qu'elle a pu exporter ses capitaux, tandis que l'Allemagne, grâce à une population rapidement croissante, a bénéficié de fortes occasions internes d'investir.

Léon Goldenberg nous livre une comparaison plus précise pour les années 1870-1910 entre la France à population stationnaire, d'une part, et l'Allemagne et la Grande-Bretagne, d'autre part, pour finir par se ranger du côté des arguments de Hansen. Il observe (avec étonnement) que le taux d'épargne est nettement plus faible en France (10 %) qu'au Royaume-Uni (de 12 à 15 %) et surtout qu'en Allemagne (15 à 20 %). Sans doute, estime-t-il, que cela tient à la plus grande égalité de la répartition en France ou, peut-être, au fait que les personnes âgées consomment sans produire (cependant, dans l'autre sens, leur taux d'épargne peut être plus élevé). Mais la croissance de la population a produit, en Grande-Bretagne et plus encore en Allemagne, un développement

24. Alan Sweezy s'intéressera d'abord à la question de la stagnation, au facteur démographique [1943], [1947], de là il passera à l'analyse des questions démographiques.

25. Higgins distinguera les économies « *stagnant* » (où toute dynamique est morte) des économies « *stagnating* » (qui connaissent un ralentissement progressif). Il précise la notion de *frontier* et explique que l'esprit hansénien de la *frontier*, le dynamisme qu'il est censé susciter en terme d'investissement, deviennent pour le moins discutables dans les pays en développement déjà souvent surpeuplés où la vive croissance démographique est plus un frein qu'un moteur ([1946], [1948], [1950]).

26. Il y eut d'autres participants au débat, en particulier Arndt [1948] ; Brockie [1950].

27. Le débat sur la stagnation séculaire bat son plein en France au lendemain de la libération (Guitton [1951] ; Coulbois [1950] ; Rist [1947]).

28. Il observe également que ni les « stagnationnistes », ni leurs adversaires ne demandent une politique nataliste ».

industriel et commercial, un accroissement des occasions d'investir apte à compenser le taux d'épargne plus élevé. Quant à la France, elle a exporté son surplus d'épargne dans l'achat de titres étrangers, surtout publics.

Gabriel Ardant, nuancé, encore que fort critique envers Terborgh, se rallie à l'idée que la stagnation démographique, tous facteurs confondus, tend globalement à réduire les occasions d'investir. À condition que les richesses naturelles puissent suivre (et ce fut le cas des États-Unis au XIX^e siècle grâce aux terres libres et au potentiel naturel), la croissance de la population dynamise la demande d'investissement, *via* la consommation, la construction de logements (sauf si seul le nombre des pauvres qui ne peuvent acquérir de logement augmente), elle est un encouragement à la production de masse, favorise l'optimisme et permet le partage des charges publiques fixes par un plus grand nombre.

Il n'estime pas, d'autre part, qu'une population stationnaire ait un effet évident sur l'épargne. Certes, il y a l'effet du vieillissement qui peut se traduire par une désépargne, mais la croissance démographique, la présence de jeunes enfants, peut faire baisser l'épargne (tout dépend des institutions, des allocations familiales, de la classe sociale où se produit l'accroissement). Existe-t-il des substituts à l'effet de la croissance de la population sur la demande d'investissement ? Ardant est critique avec la thèse classique d'une substitution automatique ou du rôle équilibrant du taux d'intérêt réel sur l'épargne et l'investissement. Au-delà des situations où des dépenses militaires ou de reconstruction peuvent compenser la déficience de l'investissement induit par la démographie, il observe que peuvent se produire des vagues d'innovations dans le futur, aujourd'hui imprévisibles, et surtout que les politiques proposées par Keynes et Hansen pourraient permettre de retrouver le plein-emploi. Ardant est plus original lorsqu'il esquisse la possibilité de phénomènes cumulatifs puisque, si le plein-emploi favorise les naissances (il l'observe dans les régions à forte natalité), le sous-emploi les déprime. Globalement, Keynes a donc raison de craindre le diable U : « Sans que l'on puisse en donner un bilan complet, l'action de ce démon du sous-emploi paraît difficile à nier » (Ardant [1950], p. 250).

Joseph Steindl pourra clore le débat en 1952 en montrant, dans *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, que « le "croque-mitaine" de la maturité a bien été une réalité pendant cinquante ans » ([1952], p. 168)²⁹.

George Terborgh n'était sans doute pas à la hauteur de Alvin Hansen. Joseph Schumpeter était un combattant d'une toute autre dimension. Il ne va pas affronter directement Keynes et Hansen, mais *Capitalism, Socialism and Democracy* va durcir et prolonger ses critiques envers le « stagnationnisme » new-dealer. Et, en 1946, Schumpeter affronte le jeune marxiste Paul Sweezy, fortement influencé par Hansen, lors d'un débat qui deviendra célèbre.

29. L'ouvrage de Steindl renouvellera en partie le débat en se centrant sur la relation entre un capitalisme de maturité oligopolistique et la diminution de l'investissement. Pour Steindl, fortement influencé par Kalecki, alors que la concurrence permettait d'éliminer les excédents de capacités en éliminant des entreprises, le capitalisme de maturité oligopolistique ne le peut plus et les grandes entreprises ne peuvent agir qu'en réduisant leurs investissements, d'où un processus très graduel (depuis 1880) de « maturation » éliminant les « *growth potentialities* » (Shapiro [2012]). Cet ouvrage sera une source d'inspiration pour Paul Baran et Paul Sweezy lorsqu'ils écriront *Monopoly Capitalism* [1966].

LE « RUSÉ MERLIN » ET « LE JEUNE SIR GALAHAD »³⁰ : LE « TOURNOI » ENTRE SCHUMPETER ET SWEETZY

Les travaux de Hansen [1938a], [1939], [1941] eurent un immense impact aux États-Unis. Plus que la *General Theory*, ce sont eux qui convertirent nombre d'économistes américains à un keynesianisme « *new-dealer* ». Nous avons vu que le débat sur le « stagnationnisme » se prolonge pendant la guerre, que l'année 1946 en marque l'acmé et qu'il se continue jusqu'aux années 1950. Harvard en est le centre névralgique avec la présence tout particulièrement de Hansen, Higgins, Schumpeter et Paul Sweezy. Il durera finalement jusqu'à ce que l'indéniable croissance des Trente Glorieuses impose le silence à la plupart des théoriciens de la maturité, sauf à Baran et Sweezy (mais sur des positions renouvelées grâce à Baran). La guerre, la reconstruction, le baby-boom et la transformation du capitalisme, à la suite de la mise en œuvre des mesures que préconisaient Keynes et Hansen, vont générer les occasions d'investir qui imposèrent le plein-emploi jusque dans les années 1970.

Préparé par leurs deux ouvrages de 1942, Joseph Schumpeter et Paul Sweezy font engager le fer au moment de la plus forte tension, en 1946.

1942 : la confrontation de deux ouvrages

En 1942, deux livres paraissent. Celui d'un jeune économiste de Harvard converti au marxisme, fortement influencé par Hansen, Paul Sweezy (il a 32 ans), *The Theory of Capitalist Development: Principles of Marxian Political Economy* [1942], et l'ouvrage de Joseph A. Schumpeter, alors une des stars de Harvard³¹, très critique vis-à-vis des « stagnationnistes », de Keynes et Hansen, *Capitalism, Socialism and Democracy* [1942]³². Schumpeter et Sweezy sont des amis très proches, le second dira que le premier le considérait comme un fils de substitution (« *ersatz son* »). Il ajoutera aussi que, si Schumpeter a eu une grande influence sur lui, cette influence est surtout personnelle, intellectuelle, mais qu'il n'a pas été marqué par des thèses schumpétériennes.

30. Samuelson ([1969], p. 710) compare Schumpeter au « *foxy Merlin* » et Sweezy au « *young Sir Galahad* ».

31. Pour comprendre l'affection de Schumpeter pour Sweezy, il faut rappeler que le premier est un grand bourgeois d'esprit aristocratique. Il a autant de mépris pour les petits-bourgeois, les classes moyennes, les rentiers que d'antipathie envers le militarisme allemand et d'empathie avec la vieille bourgeoisie, réservant son admiration pour ceux dont l'esprit d'entreprise vient revigorer cette classe. Il restera toute sa vie un séducteur et un dandy qui cache une profonde mélancolie derrière un humour flegmatique. Il avait fait des études de droit, brillantes, mais en dilettante, et il avait eu la chance d'être encouragé par Böhm-Bawerk et von Wieser. *Privat-docent* à l'Université de Vienne en 1909, il est nommé professeur à l'Université de Czernowitz, puis de Gratz. Il cherche « la synthèse du système de l'École autrichienne et de celui de l'École de Lausanne d'une part, de ces deux systèmes abstraits et du système historique et sociologique de Werner Sombart et de Max Weber, d'autre part. » (Perroux [1935], p. 7 et sq.). Il publie sa *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung* en 1912 et *Epochen der Dogmen- und Methodengeschichte* en 1914. Schumpeter voit son monde s'effondrer avec la fin de l'Empire austro-hongrois. Il sera brièvement (1919) nommé ministre des Finances du premier gouvernement de la nouvelle Autriche, puis sera président de la Biedermann Bank. Ruiné lors de la crise de 1924, il perd son poste. Couvert de dettes, il continue à vivre sur un grand pied et sera sauvé par la chaire que lui offrit l'Université de Bonn en 1925. En 1932, il accepte une chaire à Harvard (Perroux [1935] ; McCraw [2007]).

32. Les éditions françaises sont amputées de la cinquième partie.

L'ouvrage du jeune Sweezy est essentiellement un prolongement des idées de Marx dans les termes de la théorie économique³³ et une synthèse entre celles-ci et les thèses d'Hansen. Son titre est probablement une référence (et une critique) de l'ouvrage de Schumpeter, *Theory of Economic Development*. Il sera longtemps utilisé comme un manuel de théorie économique marxiste. Si l'ouvrage ne contient pas la thèse qui sera celle de Baran et Sweezy dans *Monopoly Capital* [1966], elle la préfigure. Sweezy s'appuie sur les marxistes européens, théoriciens du monopolisme et de l'impérialisme (Henryk Grossman, Rudolph Hilferding, Rosa Luxemburg, Lénine) pour analyser les crises, mais l'influence principale est cependant celle d'Hansen et Keynes sur la stagnation séculaire et, au-delà, de Sismondi et Malthus. Si le cœur de la théorie des crises est la suraccumulation du capital, il insiste sur l'importance de la crise de réalisation et la rapproche des thèses stagnationnistes. Fondamentalement, la stagnation de longue durée apparaît à Sweezy comme la conséquence de la tendance à la suraccumulation du capital, une tendance renforcée par le monopolisme, et qui constitue le prélude à la fin inéluctable du capitalisme. La théorie des crises est ainsi déplacée de la question : « Qu'est-ce qui cause les crises et les dépressions ? » à sa réciproque : « Qu'est-ce qui explique l'expansion ? ». Curieusement, le rôle des monopoles reste cependant très modeste dans cet ouvrage, non seulement comparé à *Monopoly Capital*, mais aussi aux premiers travaux de Sweezy (Lebowitz [2004]).

L'intérêt du jeune Paul Sweezy pour la concurrence imparfaite, les monopoles et les oligopoles l'avait rendu célèbre dès 1939 (à 29 ans) grâce à sa théorie de la courbe de demande coudée au niveau du prix courant (*the kinked demand curve*) pour la formation des prix d'oligopole, d'où une asymétrie assurant une relative stabilité du prix³⁴ (Sweezy [1939]). En outre, lorsque la demande s'accroît (une phase d'expansion), les prix montent facilement et ouvertement, alors que quand l'économie est en récession, ils résistent (*ibid.*, p. 572). L'intérêt de Sweezy n'est pas microéconomique, mais macroéconomique ou plutôt, il cherche, avec la théorie de la formation des prix en oligopole, les bases micro de sa macro³⁵. Lorsque Baran et lui écriront *The Monopoly Capital* [1966]³⁶, ils laisseront de côté la demande coudée et expliqueront la tendance à la hausse du surplus en

33. Schumpeter en dira le plus grand bien dans son *History of Economic Analysis*.

34. Si le producteur hausse ses prix, il sait qu'il va perdre une part importante de ses ventes en faveur de ses concurrents (sa courbe de demande devient élastique à la hausse). S'il les baisse, il n'a pas de raison de penser qu'il va accroître ses ventes aux dépens de ses rivaux car ceux-ci l'imiteront (sa courbe de demande devient inélastique à la baisse), d'où une perte pour tout le monde, ce qui correspond à l'expérience courante des hommes d'affaires (Sweezy [1939], p. 569). Il existe donc une infinité de prix d'équilibre (« *there may be any number of price-output combinations which constitute equilibriums in the sense that, ceteris paribus, there is no tendency for the oligopolist to move away from them* » (Sweezy [1939], p. 573)). Sweezy explique que les travailleurs peuvent avoir raison d'estimer qu'une grève qui réussit à augmenter les salaires peut ne pas affecter les prix, mais faire baisser les profits (*ibid.*, p. 570).

35. Dans sa conclusion, cependant, Sweezy soulève un coin du voile : « *Looking at this problem in this way [the previous history of the case] the theorist should attempt to develop an analysis which will enable him to understand the processes of change which characterize the real world rather waste his time in chasing the will-o'-the-wisp of equilibrium* » (*ibid.*, p. 573). Et il termine en confiant ce « *raw material* » à ceux qui « *unlike the author, make a business of studying prices and price policies* » (*ibid.*, loc. cit.).

36. Paul Sweezy [1966] expliquera la genèse de cet ouvrage par sa rencontre avec Paul Baran (auteur de *The Political Economy of Growth* [1957]) et leur découverte du livre de Josef Steindl [1952] ; à cette occasion, il fera une analyse de la théorie du « déclin des occasions d'investir » de Hansen et reprendra sa critique des thèses de Schumpeter.

situation « monopoliste » (oligopole) par l'asymétrie des comportements avec « entente tacite³⁷ » conduisant à des prix plus inélastiques à la baisse qu'à la hausse, d'où une tendance à la hausse des prix. Combiné avec la recherche par les « firmes géantes » d'une réduction des coûts, ils aboutiront en situation « monopoliste » à une loi de hausse tendancielle de la part du surplus (remplaçant la loi marxienne de baisse tendancielle du taux de profit). Ils en tireront l'incapacité croissante pour la demande d'investissement et la consommation des capitalistes à absorber ce surplus, d'où une tendance stagnationniste continuellement combattue par des formes diverses de « gaspillage du surplus » (coûts de transaction, absorption par le gouvernement et les « travailleurs improductifs ») et par les frais qu'imposent le militarisme et l'impérialisme³⁸.

Le jeune Paul Sweezy avait été également influencé par Keynes et la *Théorie générale* et peut-être plus encore par Alvin Hansen (qui avait rejoint Harvard en 1937). En 1938, Sweezy écrit une recension de *Full Recovery or Stagnation* très louangeuse ([1938]). La même année, il participe à un petit livre engagé, influencé par les thèses de Hansen, un soutien « de Gauche » du New Deal, où des transformations institutionnelles du capitalisme sont proposée : *An Economic Program for American Democracy* (Gilbert *et al.* [1938])³⁹.

L'ouvrage de Schumpeter est rapidement un *best seller*. C'est une revanche car le précédent, *Business Cycles* [1939], était loin d'avoir eu le succès qu'il escomptait⁴⁰. L'auteur de *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung*, traduit en anglais (*Theory of Economic Development* [1934]), est alors en poste à Harvard où son renom attire les étudiants américains et européens. Tous les économistes connaissaient ses thèses, le rôle central des grappes d'innovations majeures et de l'entrepreneur-innovateur (un briseur d'idées reçues), le procès de destruction créatrice et ses effets sur le cycle⁴¹. Non seulement, sur le terrain économique, l'entrepreneur et les innovations qui en procèdent font sortir l'économie du « circuit » stationnaire pour la lancer dans l'évolution, générer le profit et l'accumulation, mais sur le terrain sociologique, l'entrepreneur renouvelle la classe bourgeoise, la légitime à la façon dont le guerrier féodal renouvelait et légitimait l'aristocratie. L'immense intérêt de Schumpeter pour Marx ne l'empêche pas de professer une théorie antagonique de l'évolution historique et d'en être un critique sévère (*cf.* son *History of Economic Analysis* et toute la première partie de *Capitalism, Socialism and Democracy* (CSD), Schumpeter [1942]).

On sait qu'à la question « *Can capitalism survive?* », Schumpeter répond : « *No. I do not think it can* » (Schumpeter [1942], p. 61), et que c'est essentiellement dû à la transformation monopolistique (la « trustification ») de ce système productif et à la routinisation de la fonction de l'entrepreneur et de l'innovation, son crépuscule comme individu hors norme, la fragilisation du rôle et de la

37. Si un vendeur augmente son prix, ce ne sera pas considéré comme une action agressive, tandis qu'une baisse sera prise comme une déclaration de guerre des prix.

38. Une vision que l'on peut rapprocher de la « part maudite » de Georges Bataille [1949].

39. Y participaient Richard V. Gilbert, George H. Hildebrand, Arthur W. Stuart, Maxine Yaple Sweezy – la première femme de Paul –, Lorie Tarshis, John D. Wilson.

40. Schumpeter pensait avoir réalisé autour de ses thèses, avec ses deux gros volumes, l'un théorique, l'autre essentiellement historique, la grande synthèse attendue sur le sujet. Mais l'ouvrage était inutilement gros (1 100 pages), les rares recensions (Kuznets [1940]), critiquèrent l'absence d'une analyse quantitative rigoureuse et le mécanisme de sa théorie des cycles emboîtés (McCraw [2007]).

41. *Cf.* également de Schumpeter sur le cycle et les problèmes de la croissance ([1927], [1928], [1947], [1951]).

légitimité de la classe bourgeoise qui en découle (comme jadis ce fut le cas pour l'aristocratie), d'où l'hostilité générale envers ce système.

Dans cet ouvrage, au chapitre 10, mais surtout, avec plus de précisions, dans le chapitre 28 ajouté lors de la seconde édition de 1947 (mais rédigé au cours de l'année 1946, nous verrons que la date importe), Schumpeter attaque les thèses stagnationnistes de Hansen, sans le citer, et des new-dealers (les économistes de Washington, conseillers de Roosevelt) qui mettent l'accent sur la disparition durable des occasions d'investir⁴², d'où un excès d'épargne structurel. Schumpeter avait déjà été sévère envers les thèses stagnationnistes et les politiques de destinées à combattre la récession dans « An Economic Interpretation of our Time: The Lowell Lectures »⁴³ en mars 1941 (Potier [2012] et son article dans ce même numéro).

Naturellement, Schumpeter rappelle que les occasions d'investir sont liées aux grandes vagues d'innovations et souligne que nul n'aurait pensé, en 1830, aux énormes besoins de capital pour les chemins de fer ou, en 1880, pour l'électricité. Somme toute, un avenir schumpetérien est possible. Mais l'erreur majeure des stagnationnistes n'est pas là.

Les stagnationnistes admettent l'existence d'une potentialité de croissance (un revenu national de plein-emploi de 200 milliards de dollars en 1950, hypothèse que Schumpeter valide), mais ils se trompent en croyant, dans une optique à la Hobson, que les inégalités de revenus⁴⁴ sont cause d'un excès d'épargne, d'où l'impossibilité de réaliser effectivement ce revenu national, d'où le sous-emploi, sauf recours à la sur-taxation des riches, à des transferts, etc.

La croyance des stagnationnistes en la stabilité de la propension à épargner, d'où une possible inadéquation entre la demande d'investissement et l'offre d'épargne, est erronée. Schumpeter martèle : « *Our general proposition, viz., that decisions to save depend upon and presuppose decisions to invest, though the converse is not true* » (Schumpeter [1942], p. 396). On épargne pour investir, en vue d'un rendement et d'un projet, et c'est particulièrement évident en ce qui concerne l'épargne des entreprises. Souvent, on investit avant d'épargner, mais l'épargne suit. En l'absence d'occasions d'investir, l'offre d'épargne diminue.

Se présente alors l'objection de Keynes de la préférence pour la liquidité. Mais pour Schumpeter, conserver son épargne⁴⁵ liquide, sans rendement, est une situation d'exception, réalisée seulement au fond de la dépression, dans un climat des affaires très sombre (pas plus d'un an sur dix). En outre, dans cette situation, l'épargne se gonfle par précaution. Alors, certes, il faut une relance temporaire par les dépenses publiques. Mais c'est la dépression qui explique la thésaurisation et le surplus d'épargne, *on ne peut donc utiliser cette théorie pour expliquer la dépression*. Finalement, mis à part des exceptions secondaires⁴⁶, la loi générale est l'adaptation de l'épargne à l'investissement.

42. Cf. chap. 10 sur l'explication par la population stationnaire.

43. Huit conférences faites pour le Lowell Institute de Boston (Schumpeter [1991]).

44. Les « stagnationnistes », explique Schumpeter, estiment comme Hobson que « *the ultimate cause of unemployment is the inequality of income* ». Notons que le débat autour de l'*Employment Act* de 1946 (introduit au Sénat en janvier 1945) bat alors son plein.

45. Schumpeter admet donc qu'existe une épargne avant toute volonté d'investir, une épargne déjà là et que l'on décide de garder liquide ou d'investir (cf. note suivante).

46. On épargne et thésaurise pour ses vieilles années quand il n'y a pas d'autres rendements à attendre que la sécurité ; on vise un projet très important à long terme...

Est-ce l'acceptation de la loi de Say ? Schumpeter nous dit que cela ressemble à la théorie de Turgot, A. Smith et J. Stuart Mill, même si l'argumentation est différente (Schumpeter [1942], p. 396, n. 25). Effectivement, comme Smith, il estime que tous les revenus sont finalement dépensés, soit en consommation, soit investis, qu'il faut n'être pas rationnel⁴⁷ pour épargner sans investir. Mais ce n'est pas la loi de Say : il ne peut y avoir excès d'épargne, non parce que l'offre d'épargne produit la demande d'investissement, mais parce que l'on n'épargne que pour investir ; en revanche, il peut y avoir un défaut d'épargne.

En définitive, il n'y a pas de risque « stagnationniste » : même s'il y avait un excès des épargnes par rapport aux occasions d'investir, « les gens » (*people*) seront trop heureux... *de les consommer*⁴⁸. Schumpeter a toujours combattu les thèses de la sous-consommation⁴⁹. Il est vain de chercher à obtenir que tous les revenus soient dépensés, ils le sont toujours, d'une façon ou d'une autre⁵⁰ !

En revanche, en un retournement très schumpétérien, c'est le New Deal, ce sont les « stagnationnistes », Keynes d'abord, Hansen et les siens, les « économistes de Washington », qui sont causes de ce qu'ils craignent. Schumpeter est sur les positions des conservateurs anti- New Deal (Potier [2012] ; Rosenof [1997], chap. 8). La cause de la stagnation se trouve dans les interventions étatiques, la bureaucratie, la régulation, etc., du New Deal.

Il explique :

Though there is nothing to fear from people's propensity to save, there is plenty to fear from other factors. Labor unrest, price regulation, vexatious administration and irrational taxation are quite adequate to produce results for income and employment that will look exactly like a verification of the stagnationist theory and may indeed produce situations in which public deficit spending imposes itself. We may even witness what will look like oversaving, namely, conditions in which people will be reluctant to carry out their investment decisions. (Schumpeter [1942], p. 398)

On est au voisinage des thèses actuelles de libertariens et de conservateurs qui expliquent que les régulations exagérées ont été la cause de la crise de 2008, qu'elles sont une explication de « la grande stagnation » (Cowen [2011] ; Taylor [2014]).

47. D'ailleurs, Schumpeter admet (Schumpeter [1942], p. 396, n. 26) que les comportements d'épargne de la bourgeoisie étant profondément ancrés dans sa psychologie, surtout dans la variante puritaine, il n'est pas impossible que l'on soit en présence d'une telle sur-épargne irrationnelle. Mais les « stagnationnistes » seraient alors obligés d'admettre, soit que l'on est aujourd'hui en présence d'une thésaurisation de dépression, soit que l'attractivité pour l'investissement a été réduite par un événement externe qui ne peut être que « les politiques dont ils sont eux-mêmes responsables ».

48. « *Thus, if the sorrows of stagnationists were the only ones to trouble us, we should entertain no misgivings about reaching the two hundred billion gross national product. And if twenty billions proved more than can be newly invested, at a rate of return satisfactory to the marginal saver, why, people would be only too happy to consume the excess.* » (Schumpeter [1942], p. 397).

49. Outre son *History of Economic Analysis*, cf. Schumpeter [1951], p. 149-162.

50. En tout cas, l'homme Schumpeter donnait l'exemple.

Le tournoi de 1946

En 1969, Samuelson raconta le tournoi intellectuel entre Paul Sweezy et Joseph Schumpeter (Samuelson était alors un très jeune *Assistant Professor*) ([1969], p. 710). Il en fit un moment de légende digne des romans arthuriens (*a time « when giants walked the earth and Harvard Yard »*). Il eut lieu à la fin de 1946 (après que Sweezy fut revenu de la guerre, il s'était engagé en 1942⁵¹) à Harvard, dans l'auditorium Littauer.

Paul Samuelson avoue sa fascination pour les débatteurs, par la beauté, l'intelligence et l'esprit de Sweezy, le duel entre l'aristocrate autrichien de 63 ans dont l'Europe est morte en 1914 et le jeune grand bourgeois marxiste de 36 ans (Paul Sweezy est le fils du vice-président de l'ancienne First National Bank of New York, devenue George F. Baker's Bank, l'une des origines de City Bank), leur évidente affection réciproque et l'opposition tranchée de leurs thèses. L'auditoire de très haute qualité fut charmé, le chairman étant W. Leontief.

Ce n'est pas par hasard que Samuelson retrouve ses souvenirs en 1969, alors que l'Union for Radical Political Economy (URPE) renouvelle le radicalisme américain, fait de Paul Sweezy le grand ancien, certains de ses membres bénéficiant même du soutien de Leontief. Le « *wunderkind* » devenu un brillant économiste marxiste de l'immédiat après-guerre ne pouvait que faire penser aux jeunes et brillants « *Radicals* », souvent issus, eux aussi, de la bourgeoisie.

Pendant longtemps, on n'eut sur ce débat de légende que de rares résumés d'auditeurs. En février 2011, le successeur de Sweezy et de Magdoff, aussi bien sur le terrain des idées qu'à la tête de la *Monthly Review*, John Bellamy Foster, retrouva, en feuilletant l'édition de Sweezy de *Capitalism, Socialism and Democracy*, deux pages pliées : les notes de Sweezy sur ce débat, intitulées « *The Laws of Capitalism* ». Il les publia immédiatement dans un article qui les contextualise et les interprète (Foster [2011]). Quant à l'intervention de Schumpeter, si on ne la connaît pas, on possède de nombreux indices sur son contenu (*ibid.*).

Pour détendre l'atmosphère, Sweezy commence par présenter leur débat comme un de ces combats sanglants de gladiateurs (« *Roman Holiday* »⁵²) destinés à donner un plaisir mauvais à l'assistance. Il précise leurs points d'accord. Et d'abord celui qui donne son titre au débat. Sweezy fait sienne la formule de Schumpeter sur l'existence de « lois » historiques au sens de « mécanismes et tendances de long terme du développement capitaliste ». L'un et l'autre s'appuient sur l'idée force de Marx. D'où leur accord fondamental sur le caractère endogène des causes de l'évolution du capitalisme, même si des facteurs exogènes importent. Dans le débat qui suivra, il semble que Schumpeter et Sweezy furent amené à insister sur leur accord quant à la fin du capitalisme, même si les causes de cet effondrement sont radicalement différentes.

51. Sweezy venait de résilier son contrat d'Assistant Professor (il lui restait 2,5 ans à faire) ayant compris que son marxisme lui interdirait d'obtenir une *tenure* et parce qu'il pouvait s'en passer ayant – grâce à son père – une fortune personnelle (pendant la guerre, alors qu'il était soldat en Angleterre, une *tenure* s'était libérée et Schumpeter avait fortement soutenu la candidature de Sweezy ; ce fut John Dunlop qui l'obtint, sans doute parce que celui-ci pouvait faire cours immédiatement, mais aussi probablement pour des raisons idéologiques (Sweezy [1987]).

52. « *Roman holiday* » est en effet une référence à Lord Byron ([1812], IV, 141) : « *There were his young barbarians all at play/There was their Dacian mother - he their sire,/Butchered to make a Roman holiday.* »

Le désaccord principal, souligne Sweezy, est dans le « *primum movens* » de cette évolution. Chez Schumpeter, il s'agit de l'entrepreneur-innovateur, un type caractéristique de la société bourgeoise (même s'il existe des préfigurations dans d'autres sociétés, essentiellement hors de la sphère économique). C'est lui qui impulse le passage du « circuit » stationnaire à l'évolution. Sweezy fait comprendre que le « circuit » schumpétérien n'est pas véritablement capitaliste (ni intérêt, ni profit, ni épargne, ni investissement), que le « circuit » n'est pas la « reproduction simple » de Marx. Ce sont les grandes innovations qui font évoluer le capitalisme.

En revanche, pour Marx, et donc Sweezy, l'accumulation du capital joue le rôle principal (« la loi et les prophètes »), soit la séquence A-M-A' (argent – marchandise – plus d'argent), et le rôle de l'entrepreneur, les innovations, sont englobés dans ce procès d'accumulation, tout en y jouant rôle important.

Pendant, dans la conjoncture présente, leur désaccord porte avant tout sur le « *Business cycle* », les désajustements entre l'épargne et l'investissement, donc les facteurs de la stagnation présente. Pour Schumpeter, rappelle Sweezy, le cycle est la conséquence des activités innovatrices des entrepreneurs (du processus de destruction créatrice ainsi impulsé), et il n'y a pas de risque d'excès d'épargne : les entrepreneurs décident du taux d'investissement et donc du taux d'épargne. Si ces taux sont élevés le dynamisme économique est puissant, sinon c'est la consommation qui est à un haut niveau, et le processus s'ajuste toujours dans le long terme.

À l'opposé de cette théorie, Sweezy livre en quelques mots sa synthèse hansen-marxienne (plus keyneso-hansénienne que marxienne, même si la crise de réalisation de Marx est à l'horizon). Comme l'essentiel est l'accumulation du capital, comme il n'existe aucun mécanisme d'adaptation des occasions d'investir à la volonté d'accumuler des capitalistes et nulle raison de penser que si ces occasions d'investir sont insuffisantes, les capitalistes consommeront ce qui serait allé vers l'investissement⁵³, il faut admettre que les « *savings-and-investment troubles are endemic to the capitalist system* » (Sweezy, cependant, précise qu'il n'est pas un partisan d'une théorie générale, unifiée du cycle, différents facteurs interviennent...).

On est là au cœur du combat des deux gladiateurs. Qu'a répondu Schumpeter ? On ne le sait pas précisément. Certains auditeurs (Eduard März [1991], p. 165 ; Foster [2011]) se sont souvenus d'un long exposé sur les potentialités du capitalisme américain pour l'après-guerre. Il est probable qu'il a repris l'essentiel du chapitre 28 de la deuxième édition de *CSD* (Foster [2011]). Schumpeter réfute les thèses « stagnationnistes », nous l'avons rappelé, il a Keynes et Hansen dans sa ligne de mire. Il a dû insister sur l'adaptation de l'offre d'épargne aux occasions d'investir et rappeler qu'une nouvelle vague d'innovations est possible, d'où l'impression de März d'un exposé sur les performances potentielles du capitalisme américain.

53. Ici, il s'attaque clairement à l'idée de Schumpeter selon laquelle, s'il y avait excès d'épargne, « *people would be only too happy to consume the excess* » (cf. *supra*), non pas « les gens », mais les capitalistes, dit Sweezy, et il est erroné de penser qu'ils le feront, ils garderont leurs actifs liquides.

Mais, et surtout, Schumpeter, dans l'esprit de ce chapitre 28⁵⁴, a certainement attaqué la fiscalité, les réglementations, le carcan imposé au capitalisme américain avec le New Deal et plus encore après la guerre. La stagnation ne viendra pas de la faiblesse des occasions d'investir, mais de cette charge permanente :

We need not accept the stagnationist thesis as it stands in order to be disturbed by the possibility that this thesis may come true after all if the private-enterprise system is permanently burdened and "regulated" beyond its powers of endurance. In this case, an outright socialist solution may impose itself even on the enemies of socialism as the lesser evil. (Schumpeter [1942], p. 425)

Et finalement le capitalisme, comme Marx l'avait prévu, mais pour des raisons radicalement différentes, pourrait bien s'effondrer :

Marx was wrong in his diagnosis of the manner in which capitalist society would break down; he was not wrong in the prediction that it would break down eventually. The Stagnationists are wrong in their diagnosis of the reasons why the capitalist process should stagnate; they may still turn out to be right in their prognosis that it will stagnate—with sufficient help from the public sector. (Schumpeter [1942], p. 431)

Il est clair également que si Schumpeter n'a pas repris toute sa démonstration sur les causes profondes de l'effondrement probable du capitalisme (sauf peut-être dans la discussion), il est intervenu sur un point essentiel de celle-ci (retenu par Leontief (Samuelson [1969] ; Foster [2011], p. 9) : *la haine de soi*. L'hostilité généralisée contre le capitalisme, y compris parmi ceux qui devraient être ses défenseurs, explique que « les murs s'effritent ». Et naturellement Sweezy, le fils brillant du grand banquier, Everett B. Sweezy, en est l'exemple type !

Dans ce tournoi, Sweezy était le jeune challenger, et il a pu marquer des points dans la mesure où Schumpeter semble n'avoir pas répondu à certaines objections portant sur ces thèses. Ainsi Sweezy a interpellé Schumpeter (qui ne semble pas avoir répondu) sur une contradiction entre sa théorie et les faits. Dans un article de 1928, « The Instability of Capitalism » [1928], Schumpeter avait insisté sur la « trustification » du capitalisme et sur ses conséquences, la « routinisation » de l'innovation (d'où procéderont ses thèses de *CSD* sur le destin du capitalisme). Mais il expliquait que *cette transformation monopoliste réduisait l'instabilité du capitalisme, laquelle finirait par disparaître*. Sweezy n'insiste pas, mais un an après la parution de l'article, c'était la crise de 1929 ! Y a-t-il une contradiction au sein de la théorie de Schumpeter ? Il estime que le capitalisme monopoliste est non seulement plus stable, mais que les monopoles font davantage de profit et qu'ils peuvent ainsi impulser l'accumulation, et pourtant en « routinisant » l'innovation, ils condamnent le capitalisme. La contradiction n'est pas chez Schumpeter, mais dans les conséquences du capitalisme monopoliste. Pour Schumpeter, l'effondrement du capitalisme n'a pas directement une cause économique, il s'explique par la décomposition de la classe bourgeoise privée de ce sang nouveau que forment les entrepreneurs. Délégitimée, elle perd jusqu'à ses soutiens naturels.

54. Voire déjà de ce qui sera sa communication de 1949, intégrée en annexe dans *CSD*, « La marche au socialisme ».

Y eut-il un vainqueur à ce tournoi ? Foster [2011] suggère que ce fut Sweezy. Il est impossible de conforter cette opinion et, en l'occurrence, l'idée même d'un vainqueur n'a guère de sens. En revanche, pendant vingt ans, Paul Sweezy va devoir expliquer pourquoi et comment, malgré sa tendance inhérente à la stagnation, « le capitalisme de maturité » connaît une si exceptionnelle croissance. On sait sa réponse (et celle de Paul Baran) : par un immense gaspillage, en brûlant la « part maudite » comme l'expliquait Georges Bataille dès 1949.

Que reste-t-il de ces débats des années 1930 et 1940 ? Avec la disparition de son grand compétiteur, la survie du capitalisme ne suscite plus les mêmes interrogations passionnées. La question de la « stagnation séculaire » est revenue avec le fracas que l'on sait. Les flambées de la spéculation financière semblent être devenues les seuls soutiens des phases de croissance des dernières décennies. Le gaspillage est devenu celui des ressources de la nature. Peut-être retrouve-t-on aujourd'hui des aspects d'une première époque d'épanouissement de thèses stagnationnistes, celle qui jadis avait pris la forme de la rareté des terres et avait conduit à l'hypothèse d'état stationnaire ? Que deviennent aujourd'hui les diables de Malthus et de Keynes ? Si le diable U (*unemployment*) n'a jamais été aussi dangereux, le diable P (*population*) a accentué sa mutation ; à l'échelle d'un demi-siècle, la fécondité sans frein ne sera plus un danger nulle part, mais la décroissance démographique et le vieillissement déjà menaçant prendront partout de l'ampleur. Surtout resurgit, transfiguré, l'ancien acolyte du diable P, le diable N (*nature*). À nous d'en faire une occasion majeure d'investir plutôt que de nous laisser entraîner dans la danse macabre.

RÉFÉRENCES BIBLIOGRAPHIQUES

- ARDANT G. [1950], « Les diables de Malthus. Remarques sur les aspects démographiques de la théorie de l'emploi », *Population*, 5 (2), p. 229-250.
- ARNDT H.W. [1948], « Savings in a State with a Stationary Population: Comment », *Quarterly Journal of Economics*, 62 (4), p. 623-628.
- ARTUS P. et VIRARD M.-P. [2015], *Croissance zéro*, Paris, Fayard.
- BARAN P. [1957], *The Political Economy of Growth*, *Monthly Review Press*, New York ; trad. fr. L. Mozère, *L'Économie politique de la croissance*, Paris, Maspero, 1967.
- BARAN P. et SWEEZY P.M. [1966], *Monopoly Capital, An Essay on the American Economic and Social Order*, New York, Monthly Review Press ; trad. fr. Christos Passadeos, *Le Capitalisme monopoliste*, Paris, Maspero, 1970.
- BATAILLE G. [1949], *La Part maudite*, Paris, Minuit ; reproduit dans *Œuvres complètes*, t. VII, Paris, Gallimard, 1976.
- BERNSTEIN M.A. et ADLER D.E. (dir.) [1994], *Understanding American Economic Decline*, Cambridge University Press.
- BESOMI D. [1999], *The Making of Harrod's Dynamics*, New York, St Martin's Press.
- BESOMI D. [2001], « Harrod's Dynamics and the Theory of Growth: the Story of a Mistaken Attribution », *Cambridge Journal of Economics*, 25 (1), p. 79-96.
- BESOMI D. [2003], *The Collected Interwar Papers and Correspondence of Roy Harrod*, Londres, Elgar.
- BEVERIDGE W.H. [1923], « Population and Unemployment », *Economic Journal*, 33 (132), p. 447-475.
- BRAZELTON W.R. [1989], « Alvin Harvey Hansen: Economic Growth and a More Perfect Society : The Economist's Role in Defining the Stagnation Thesis and in Popularizing Keynesianism », *American Journal of Economics and Sociology*, 48 (4), p. 427-440.

- BROCKIE M.D. [1950], « Population Growth and the Rate of Investment », *Southern Economic Journal*, 17 (1), p. 1-15.
- BROWN C. [1989], « Alvin H. Hansen's Contributions to Business Cycle Analysis », MIT, Dept. of Economics, *Working Paper*, n° 515.
- BRUNO O. et DAL-PONT LEGRAND M. [2012], « The Instability Principle Revisited: An Essay in Harrodian Dynamics », *European Journal of the History of Economic Thought*, p. 1-17.
- BYRON G.G.B. (Lord) [1812], *Childe Harold's Pilgrimage (Le Pèlerinage du chevalier Harold)*, *The Complete Works of Lord Byron*, Paris, Baudry, 1825, vol. I.
- COULBOIS P. [1950], *Essai sur la théorie de la maturité économique*, Paris, EIM.
- COWEN T. [2011], *The Great Stagnation: How America Ate All the Low-Hanging Fruit of Modern History, Got Sick, and Will (Eventually) Feel Better*, Dutton Adult.
- DAVIS F.G. [1977], « Comment [on Scaperlanda] », *Journal of Economic Issues*, 11 (2).
- DOCKÈS P. et LORENZI J.-H. (dir.) [2010], *Le Choc des populations, guerre ou paix*, Paris, Fayard.
- EGGERTSSON G. et PUGSLEY B. [2006], « The Mistake of 1937: A General Equilibrium Analysis », *Monetary and Economic Studies*, décembre, p. 1-41.
- FISHBACK P. [2010], « US monetary and fiscal policy in the 1930s », *Oxford Review of Economic Policy*, 26 (3), p. 385-413.
- FOSTER J.B. [2011], « On the Laws of Capitalism », *Monthly Review*, 63 (1).
- FOSTER W.T. et CATCHINGS W. [1928], *The Road to Plenty*, Boston, Houghton Mifflin.
- GILBERT R.V. et al. [1938], *An Economic Program for American Democracy*, New York, The Vanguard Press.
- GOLDENBERG L. [1946], « Savings in a State with Stationary Population », *Quarterly Journal of Economics*, 41, novembre.
- GORDON R.J. [1999], « U.S. Economic Growth Since 1870: One Big Wave? », *American Economic Review*, 89 (2), Papers and Proceedings of the 111^e Meeting of the American Economic Association, mai, p. 123-128.
- GORDON R.J. [2012], « Is U.S. Economic Growth Over? Faltering Innovation Confronts the Six Headwinds », *NBER Working Paper*, n° 18315.
- GUITTON H. [1951], « Stagnation et croissance économique, essai d'une dynamique séculaire », *Revue d'économie politique* (rapport introductif au Congrès des économistes de langue française, mai), t. 61, p. 5-40.
- HANSEN A.H. [1927], *Business-Cycle Theory: Its Development and Present Status*, Boston, Ginn and Company.
- HANSEN A.H. [1936], « Mr Keynes on Underemployment Equilibrium », *Journal of Political Economy*, 44 (5), p. 681.
- HANSEN A.H. [1938a], *Full Recovery or Stagnation?*, New York, Norton.
- HANSEN A.H. [1938b], « The Consequences of Reducing Expenditures », *Proceedings of the Academy of Political Science*, 17 (4).
- HANSEN A.H. [1939], « Economic Progress and Declining Population », *American Economic Review*, 29, p. 1-15.
- HANSEN A.H. [1941], *Fiscal Policy and Business Cycles*, New York, Norton ; rééd. Routledge, 2003.
- HANSEN A.H. [1946], « Some Notes on Terborgh's "The Bogey of Economic Maturity" », *Review Economics and Statistics*, 28, p. 13-17 ; repris dans HANSEN A.H., *Economic Policy and full Employment*, 1947, Appendice B, p. 298 sq.
- HANSEN A.H. [1951], « Schumpeter' Contribution to Business Cycle Theory », *Revue of Economics and Statistics*, vol. 38, p. 129-132.
- HARROD R. [1936], *The Trade Cycle: An Essay*, Oxford, Clarendon Press.
- HARROD R. [1937], « Mr. Keynes and Traditional Theory », *Econometrica*, NS 5, p. 74-86.
- HARROD R. [1939], « An Essay in Dynamic Theory », *Economic Journal*, 49, mars, p. 14-33.
- HARROD R. [1959], « Domar and Dynamic Economics », *Economic Journal*, 69 (275), p. 451-464

- HIGGINS B. [1946], « The Doctrine of Economic Maturity », *American Economic Review*, 36 (1), p. 133-141.
- HIGGINS B. [1948], « Concepts and Criteria of Secular Stagnation », dans *Income, Employment and Public Policy. Essays in honor of Alvin H. Hansen*, New York, Norton.
- HIGGINS B. [1950], « The Concept of Secular Stagnation », *American Economic Review*, 40 (1), p. 160-166.
- HILL L.E. [1995], « John Maynard Keynes and Alvin Hansen: Contrasting Methodologies and Policies for Social Economics », *International Journal of Social Economics*, 22 (3), p. 24-30.
- KEYNES J.M. [1920], *The Economic Consequences of the Peace*, New York, Harcourt, Brace and Howe ; trad. fr. Paul Franck, *Les Conséquences économiques de la Paix*, Paris, NRF, 1920.
- KEYNES J.M. [1923], « A Reply to sir William Beveridge », *The Economic Journal*, 33 (132).
- KEYNES J.M. [1926], *The End of « Laissez-Faire »* (deux conférences de 1924 devant la Sidney Ball Fondation à Oxford), Londres, Hogarth Press ; dans *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Londres, Macmillan for the Royal Academic Society, vol. 9, *Essays in Persuasion*, p. 278 sq. ; KEYNES J.M., *La Pauvreté dans l'abondance*, Franck VAN DE VELDE (éd. et trad. fr.), Paris, Gallimard, 2002, « La fin du laissez-faire », p. 84 sq.).
- KEYNES J.M. [1936], *General Theory of Employment, interest and Money*, Londres, Macmillan, *The Collected Writings*, vol. 7.
- KEYNES J.M. [1937], « Some Economic Consequences of a Declining Population » (The Galton Lecture, delivered before the Eugenics Society on February 16th, 1937, *Eugenics Review*, 29, p. 13-17), *The Collected Writings*, vol. 14, p. 124-133 (repris dans *Population and Development Review*, 4 (3), 1978 ; trad. fr. « Quelques conséquences d'un déclin de la population », dans KEYNES J.M., *La Pauvreté dans l'abondance*, édité et trad. par Franck Van de Velde, Paris, Gallimard, 2002, p. 261-272).
- KRUGMAN P. [1998], « It's Baaack! Japan's Slump and the Return of the Liquidity Trap », *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, p. 137-187.
- KRUGMAN P. [2007], *The Sciecnce of a Liberal*, Londres /New York, Norton.
- KRUGMAN P. [2013], « Secular Stagnation, Coalmines, Bubbles, and Larry Summers », *New York Times*, 16 novembre.
- KUZNETS S. [1940], « Schumpeter's Business Cycles », *American Economic Review*, 30, p. 266-271.
- KUZNETS S., EPSTEIN L. et JENKS E. [1946], *National Income and Its Composition, 1919-1938*, National Bureau of Economic Research, n° 40.
- LEBOWITZ M.A. [2004], « Paul M. Sweezy », *Monthly Review*, 56 (5).
- LORENZI J.-H. et BERREBI M. [2014], *Un monde de violences. L'économie mondiale 2015-2030*, Paris, Eyrolles.
- MÄRZ E. [1991], *Joseph Schumpeter: Scholar, Teacher, and Politician*, New Haven, Yale Un. Press.
- MCCRAW T.K. [2007], *Prophet of Innovation : Joseph Schumpeter and Creative Destruction*, Cambridge (Mass.), Harvard University Press.
- PERROUX F. [1935], « Introduction », dans SCHUMPETER J.A., *Théorie de l'évolution économique*, Paris, Dalloz.
- POTIER J.-P. [2012], « Joseph A. Schumpeter et la conjoncture économique des années 1930-1940 : dépression, stagnation ou signes avant-coureurs du déclin du capitalisme ? », XIV^e colloque de l'Association Charles Gide pour l'étude de la pensée économique (Nice, 7-9 juin).
- RIST C. [1947], « La théorie de la maturité économique », *Revue d'économie politique*, 57, p. 136.
- ROSENOF T. [1997], *Economic in the Long Run, New Deal Theorists and their Legacies, 1933-1993*, Chapel Hill, University of North Carolina Press.
- ROTHBARD M.N. [1987], « Breaking out the Walrasian Box: the Case of Schumpeter and Hansen », *The Review of Austrian Economics*, vol. 1, p. 97-108 ; repris dans *The Logic*

- of Action, t. II, *Applications and Criticism from the Austrian School*, Elgar, 1997, texte 12).
- SAMUELSON P.A. [1959], « Alvin Hansen and the Interactions between the Multiplier Analysis and the Principle of Acceleration », *The Review of Economics and Statistics*, mai, p. 183-184 ; repris dans *The Collected Scientific Papers of P. S.*, Cambridge (Mass.), MIT Press, 1966-1986, vol. 2, part XI, 84, p. 1123-1124.
- SAMUELSON P.A. [1969], « Memories », *Newsweek*, 2 juin, p. 84 et sq. ; repris dans *Collected Scientific Papers*, 1966-1986, vol. 3, Cambridge (Mass.), MIT Press, p. 710 et sq.
- SAUVY A. [1948], « Terborgh Guy – The Bogey of Economic Maturity » (signé A.S.), *Population*, 3 (1), p. 184-185.
- SCAPERLANDA A. [1977], « Hansen's Secular Stagnation Thesis Once Again », *Journal of Economic Issues*, 11 (2), p. 223-243.
- SCHUMPETER J.A. [1927], « The Explanation of the Business Cycle », *Economica*, 7, décembre, p. 286-311.
- SCHUMPETER J.A. [1928], « The Instability of Capitalism » *Economic Journal*, 38 (151) ; reproduit dans CLEMENCE R. (dir.), *Essays of J.A. Schumpeter*, Cambridge (Mass.), Addison-Wesley, 1951.
- SCHUMPETER J.A. [1934], *Theory of Economic Development, an Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest and the Business Cycle*, Harvard Economic Studies, vol. 46 ; trad. de l'allemand *Theorie der Wirtschaftlichen Entwicklung*, Leipzig, Duncker und Humboldt, 1^{re} éd. 1912, 2^e éd. 1926 ; trad. fr., Jean-Jacques Anstett, *Théorie du développement économique*, introduction de François Perroux, 2^e éd., Paris, Dalloz, 1935.
- SCHUMPETER J.A. [1935], « The Analysis of Economic Change », *The Review of Economic Statistics*, 17 (4), p. 1-10 ; repris dans *Readings in Business Cycle Theory*, Philadelphie, Blakisten, 1944.
- SCHUMPETER J.A. [1939], *Business Cycles, A Theoretical, Historical, and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, New York, Toronto, Londres, McGraw-Hill.
- SCHUMPETER J.A. [1942], *Capitalism, Socialism and Democracy*, New York, Harper & Row, 2^e éd. 1947 ; Londres et New York, Routledge, 2003.
- SCHUMPETER J.A. [1947], « Theoretical Problems of Economic Growth », *Journal of Economic History*, Supplement, 7, p. 1-9.
- SCHUMPETER J.A. [1951], « The Historical Approach to the Analysis of Business Cycles », dans *Conference on Business Cycles*, New York, NBER, p. 149-162.
- SCHUMPETER J.A. [1991], *The Economics and Sociology of Capitalism*, éditée par R. Swedberg, Princeton, Princeton University Press (p. 339-400).
- SHAPIRO N. [2012], « Josef Steindl : An Economist of His Times », *PSL Quarterly Review*, 65 (261), p.167-187.
- SKIDELSKY R. [1992], *J.M. Keynes*, vol. 2, *The Economist as Saviour : 1920-1937*, London, Macmillan.
- STEINDL J. [1952], *Maturity and Stagnation in American Capitalism*, Oxford, Blackwell ; repris avec une nouvelle introduction de l'auteur, New York, *Montly Review*, 1976.
- SUMMERS L. [2013], « Why Stagnation Might Prove to Be the New Normal », *Financial Times*, 16 décembre.
- SUMMERS L. [2014], « Washington Must not Settle for Secular Stagnation », *Financial Times*, 6 janvier.
- SWEZEY A.R. [1943], « Secular Stagnation? », dans HARRIS S. (dir.), *Postwar Problems*, New York, MacGraw Hill, p. 67-82.
- SWEZEY A.R. [1947], « Declining Investment Opportunity », dans HARRIS S. (dir.), *The New Economics*, New York, Knopf, chap. 32, p. 425-435.
- SWEZEY P.M. [1938], « Spending and Saving, Full Recovery of Stagnation by Alvin H. Hansen », *The Nation*, November 19, p. 544-545.
- SWEZEY P.M. [1939], « Demand Under Conditions of Oligopoly », *The Journal of Political Economy*, 47 (4), p. 568-573.
- SWEZEY P.M. [1942], *The Theory of Capitalist Development: Principles of Marxian Political Economy*, New York, Oxford University Press.

- SWEEZY P.M. [1966], « Obstacles au développement économique », *Tiers Monde*, 7, (26), p. 277-284.
- SWEEZY P.M. [1987], « Interview », par S. Savran et E.A. Tonak, *Monthly Review*, 38 (11), April, p. 1-28.
- TARASCIO V.J. [1971], « Keynes on the Source of Economic Growth », *Journal of Economic History*, 31 (2), p. 429-444.
- TAYLOR J.B. [2014], « The Economic Hokum of “Secular Stagnation” », *The Wall Street Journal*, mercredi 1^{er} janvier.
- TERBORGH G. [1945], *The Bogey of Economic Maturity*, Chicago, Machinery and Allied Products Institute, Anderson House, Washington, D.C.
- TERBORGH G. [1946], « Dr Hansen on “The Bogey of Economic Maturity” », *The Review of Economics and Statistics*, 28 (3), p. 170-172.
- TOYE J.F.J. [2000], *Keynes on Population*, Oxford, Oxford University Press.
- TURNER F.J. [1893], « The Significance of the Frontier in American History », American Historical Association Address, 12 juillet, dans *Report of the AHA*, 1893, p. 199-277 ; rééd. *The Frontier in American History*, New York, Holt, 1920 ; rééd. New York, Dover Publications, 1996, p. 1.
- VALÉRY P. [1945], *Regards sur le monde actuel*, Paris, NRF.