



Quatrième congrès de l'AFEP

2, 3 et 4 juillet 2014, Paris - ENS Cachan

**Une relecture hétérodoxe de David Hume
au sujet de la relation entre monnaie, prix,
déflation et compétitivité**

Thibault LAURENTJOYE

Ecole des Hautes Etudes en Sciences Sociales

Centre d'Etude des Modes d'Industrialisation

CEMI – EHESS



Une relecture hétérodoxe de David Hume au sujet de la relation entre monnaie, prix, déflation et compétitivité

Thibault Laurentjoye¹

Abstract

In this article, we aim at deconstructing the idea that David Hume is the ancestor of new classical economists. We show that when Hume's monetary thinking is replaced in a broader intellectual context – which contains also a theory of the development and evolution of the productive system – the conclusions of the humian model can be radically reversed. When assembled, productive and monetary aspects of Hume's theory give birth in particular to a phenomenon underestimated so far : the possibility of attending simultaneously an increase in the quantity of money and a decrease in the general price level. This phenomenon has extremely important practical and theoretical implications. Not only does it invalidate the quantity theory of money in a closed economy framework, but it also raise a doubt on the existence of an automatic adjustment mechanism through prices in an open economy – the latter mechanism being usually associated with David Hume.

Keywords : David Hume, productivity, competitiveness, endogenous money, gold-specie flow.

JEL Classification : E31, E50, F10, J24.

Résumé

David Hume est souvent dépeint comme un précurseur du courant néo-classique, y compris de l'une de ses franges les plus extrémistes que sont les nouveaux classiques. Nous montrons que si l'on replace la pensée monétaire de Hume, dans le contexte plus large de sa pensée économique – laquelle incorpore également une théorie du développement de l'appareil productif – les conclusions du modèle humien peuvent s'en trouver changées radicalement. L'assemblage des aspects productif et monétaire de la théorie économique humienne permet de faire apparaître un phénomène jusque-là insuffisamment souligné : la possibilité d'assister simultanément à une hausse de la quantité de monnaie, et à une baisse du niveau des prix. Ce phénomène a des conséquences théoriques et pratiques extrêmement importantes. Il invalide non seulement la théorie quantitative de la monnaie dans un contexte d'économie fermée, mais en plus il jette un doute sur l'existence d'un mécanisme automatique d'ajustement par les prix en économie ouverte – mécanisme que l'on fait souvent remonter à Hume.

Mots-clés : David Hume, productivité, compétitivité, monnaie endogène, gold-specie flow.

Classification JEL : E31, E50, F10, J24.

¹ thib.laurentjoye@ehess.fr

Note : les numéros de page seuls à la fin des citations se rapportent aux Political Discourses (Hume, 1777), pagination de l'édition originale de Green & Grose.

Introduction

Thomas Sargent, l'un des principaux représentants du courant des nouveaux classiques en économie, a récemment déclaré à l'hebdomadaire économique allemand *WirtschaftsWoche* qu'« il n'y a historiquement aucune raison d'avoir peur de la déflation »², et que la Grèce retrouverait une meilleure compétitivité grâce à celle-ci, une fois que les prix de ses produits auraient baissé. Cette déclaration, alors qu'une partie de la zone euro est entrée en déflation au cours du dernier trimestre de l'année 2013 ou de la première moitié de l'année 2014, amène à rouvrir un débat que l'on pensait clos, au sujet de l'opportunité de recourir à la baisse des prix dans un contexte essentiellement caractérisé par une faiblesse de la demande macroéconomique.

Sur le plan théorique, les apports de Keynes (1923, 1936) et Fisher (1933) semblaient avoir fourni un matériau suffisant pour admettre que la déflation ne constitue pas une voie effective de sortie de crise économique; tandis que sur le plan empirique l'expérience catastrophique des années 30 aux Etats-Unis et en Europe avait apporté de l'eau au moulin de ces auteurs, achevant de convaincre les esprits les plus réticents à accepter l'idée qu'une politique de déflation aggrave la récession au lieu de la calmer. On doit remarquer cependant qu'entre les analyses de Keynes et Fisher, et les préconisations de Sargent, il existe une différence de contexte : tandis que les premiers ont démontré la nocivité de la déflation dans un contexte d'économie fermée – ou peu ouverte – le second met l'accent sur un effet positif de la déflation spécifique à une économie ouverte. Le recours au cadre théorique international semble donc un moyen de redonner une crédibilité théorique et politique à la déflation discréditée il y a trois quarts de siècle. L'idée serait en substance la suivante : le supplément de demande externe s'adressant à un pays dont la compétitivité se serait accrue du fait de la déflation, est censé sur-compenser les effets néfastes identifiés par Keynes et Fisher en économie fermée. Ainsi la déflation donnerait lieu à une sortie grâce à au canal du commerce international (Hishow, 2013). Ce raisonnement est habituellement associé « au fameux mécanisme du *'gold-specie flow'* remontant à David Hume » (Johnson, 1976: 4).

Les nouveaux classiques n'en sont pas à leur première référence à Hume. Dans un contexte très solennel, leur chef de file Robert Lucas a inauguré sa Nobel Lecture en citant plusieurs passages des *Political Discourses* (Lucas, 1996), mettant en exergue le caractère précurseur de l'analyse de Hume par rapport à celle des nouveaux classiques, en ce qui concerne la relation entre monnaie et prix.

La proposition de la déflation comme outil de sortie de crise ne constitue pas une application directe du corpus des nouveaux classiques – lequel se caractérise par l'adhésion à la thèse

2 Sargent (2013) : « Historisch gesehen gibt es keinen Grund, sich vor Deflation zu fürchten. »

dichotomiste ainsi que le recours aux anticipations rationnelles – au sens où il n'existe pas d'article démontrant sur la base de leur méthodologie les bienfaits de la déflation comme voie de sortie de crise. Il est cependant presque évident que cette proposition se situe dans la droite ligne des préconisations tirées de leur doctrine en matière d'économie fermée, à savoir recherche de l'équilibre budgétaire et politique monétaire restrictive menée par une banque centrale indépendante du pouvoir politique³. Il faut aller chercher du côté d'auteurs plus modérés, mais appartenant plus généralement à la mouvance néoclassique, comme Robert Mundell ou Harry Johnson⁴ pour trouver des publications présentant la variation du niveau général des prix d'un pays comme une réponse possible à une situation de déséquilibre. David Hume est systématiquement évoqué par ces auteurs comme le premier penseur à avoir évoqué la possibilité d'un ajustement automatique par les prix.

Une telle référence apparaît cependant très contestable, à la lumière des travaux récents qui ont été publiés à ce sujet. En conséquence, sur la base d'une relecture de l'oeuvre économique de Hume, cet article vise à déconstruire l'idée que Hume serait l'ancêtre des nouveaux classiques, en montrant que ce dernier adopte des vues économiques que l'on pourrait actuellement qualifier d'hétérodoxes.

S'il existe de nombreuses interprétations de Hume (Wennerlind, 2005), tenant en partie à la matière première très subtile et parfois presque contradictoire fournie par l'écossais, mais aussi aux subjectivités des interprètes, il est toutefois possible de démontrer que l'interprétation néoclassique de Hume pose des problèmes de fidélité à plusieurs aspects importants de sa pensée économique. On peut tout particulièrement mentionner le fait que chez Hume la monnaie est partiellement endogène, ou encore souligner l'accent qu'il met sur l'amélioration endogène de la productivité – loin de la monnaie purement exogène et du progrès technique aléatoire retenus par les nouveaux classiques.

L'article est organisé comme suit. Nous allons dans un premier temps, sur la base de citations précises des *Political Discourses*, présenter la théorie de l'amélioration endogène de la productivité présente chez Hume, laquelle amélioration a entre autres conséquences de faire baisser les prix dans une économie en croissance. Nous reviendrons dans une seconde partie sur la théorie monétaire humienne à proprement parler, en évoquant les ambiguïtés présentes chez l'écossais, et la manière dont la littérature récente sur Hume propose de les surmonter. L'assemblage de ces deux aspects de la pensée économique de Hume, à savoir l'aspect productif et l'aspect monétaire, nous permettra de montrer dans un troisième temps qu'une relation négative entre la variation de la masse monétaire et celle des prix est une conséquence plus cohérente avec l'axiomatique humienne, que ne l'est la théorie quantitative de la monnaie. Enfin, nous tirerons dans une quatrième partie les conséquences de ces résultats au sujet du mécanisme de *gold-specie flow* en économie internationale, dont nous montrerons que le caractère prétendument automatique est issu d'une lecture lacunaire de l'oeuvre de Hume, et que l'axiomatique humienne conduit davantage à envisager un déséquilibre commercial permanent voire croissant entre pays.

3 Sargent & Wallace (1974), Kydland & Prescott (1977), Barro & Gordon (1983)

4 Mundell (1961), Johnson (1972, 1976), Frenkel & Johnson (1979)

I. Développement économique et amélioration endogène de la productivité

On trouve chez Hume une théorie d'un développement économique endogène et cumulatif, replacé dans une perspective historique. Cet aspect de la théorie économique humienne fait de lui un penseur de la révolution industrielle avant Adam Smith – lequel fut l'un de ses meilleurs amis. Partant d'une situation de chasseurs-cueilleurs, les masses humaines évoluent en sociétés de classes, initialement à dominance agricole comme chez François Quesnay :

« Dès que les hommes quittent l'état sauvage, où ils vivent principalement de chasse et de pêche, ils tombent nécessairement dans l'une de ces deux classes [paysans et manufacturiers], bien que les métiers de l'agriculture emploient au début la part la plus nombreuse de la société. [...]

[Les paysans] sont employés à la culture de la terre, [les manufacturiers] transforment les matériaux fournis par les premiers et en tirent toutes les marchandises qui sont nécessaires à la vie humaine, ou qui en font l'ornement. » (289)

Partant de cette situation, l'amélioration des connaissances scientifiques et l'exercice de la raison permet une amélioration de la productivité agricole :

« Le temps et l'expérience font tellement progresser ces métiers de la terre que celle-ci peut facilement faire vivre un nombre d'hommes beaucoup plus grand que le nombre de ceux qui sont employés immédiatement à la cultiver, ou de ceux qui fournissent à ces derniers les produits manufacturés de première nécessité. » (289)

Cette amélioration de la productivité agricole permet de libérer de la main d'œuvre pour le secteur manufacturier, lequel prend progressivement une place plus importante dans l'ensemble de l'économie. Ce développement des manufactures a plusieurs effets. Tout d'abord, il stimule encore davantage la qualité et la productivité de l'agriculture :

« Quand une nation abonde en manufactures et en arts mécaniques, les propriétaires terriens, ainsi que les fermiers étudient l'agriculture comme une science et redoublent d'industrie et d'attention. Le surplus que libère leur travail n'est pas perdu, il est échangé, grâce aux manufactures, contre ces marchandises que le luxe fait alors convoiter aux hommes. De cette façon la terre fournit, et de loin, beaucoup plus de produits nécessaires à la vie que ce qui suffirait à ceux qui la cultivent. » (293)

Une première rétroaction positive est donc créée, qui augmente encore davantage le nombre de personnes qui peuvent venir travailler dans le secteur manufacturier. Un autre effet du développement des manufactures et de la science qui l'accompagne, est de permettre l'amélioration ultérieure de l'industrie : « l'industrie reçoit de la science un grand élan » (300), ce qui résulte en une seconde boucle de rétroaction positive dans la théorie du développement économique de Hume. Le développement du secteur manufacturier a également des retombées dans les autres secteurs, que Hume appelle les arts libéraux :

« Un autre avantage de l'industrie et des raffinements dans les arts mécaniques est qu'ils produisent également des améliorations dans les arts libéraux. » (301).

Cela amène Hume à conclure que « l'esprit de l'époque touche tous les arts » (301). Une autre conséquence importante du développement des manufactures est l'amélioration de ce que l'on

appellerait aujourd'hui le capital humain. Cette amélioration a lieu de deux manières : d'une part à travers des effets d'apprentissage, le fait de travailler rendant les hommes plus aptes à la tâche; d'autre part à travers des effets d'incitation, dans la mesure où des denrées plus désirables sont produites et donc accessibles :

« Aux époques où l'industrie et les arts sont florissants, les hommes sont pris dans une occupation perpétuelle, et la récompense qu'ils goûtent, autant que les plaisirs qui sont les fruits de leur labeur, est cette occupation elle-même. L'esprit acquiert une nouvelle vigueur, il élargit ses pouvoirs et ses facultés. » (301)

De toute cela, il découle que le développement économique chez Hume a pour caractéristique centrale l'amélioration de la productivité. Faisant l'hypothèse que la rémunération des travailleurs reste plus ou moins proportionnelle à leur productivité, et que la répartition n'est pas sensiblement modifiée entre travailleurs et patrons, Hume en conclut que le développement économique et l'amélioration de la productivité amène une baisse des prix :

« Chaque chose doit devenir bien moins chère dans les périodes d'activité et de raffinement, que dans les périodes grossières et incultes » (318)

D'une société initiale initialement dominée par l'agriculture, la société économique humienne évolue donc progressivement, en sauts et rétroaction de productivité, vers une société dans laquelle une production mieux organisée s'accompagne d'une baisse des prix. Il faut à présent examiner, ou plutôt réexaminer, l'aspect monétaire de la pensée économique humienne.

II. Le caractère dual de la conception monétaire humienne

La théorie monétaire de Hume a pu donner lieu à plusieurs interprétations (Wennerlind 2005). La principale raison à cela est que l'on trouve dans les *Political Discourses* des passages apparemment en contradiction. Hume prend des exemples qui ont apparemment des implications très différentes en ce qui concerne les relations entre monnaie et prix. Ainsi en ce qui concerne le rapport entre la quantité de monnaie et le niveau des prix, Hume affirme au début de l'essai *De l'argent* qu'il existe un rapport de proportion parfait et permanent entre les deux :

« Si nous considérons n'importe quel royaume en lui-même, il est évident que la plus ou moins grande abondance de l'argent n'est d'aucune conséquence, puisque les prix des marchandises sont toujours proportionnés à l'abondance de la monnaie. » (309)

Plus loin, il érige en évidence le caractère neutre de la monnaie :

« Il est en effet évident que la monnaie n'est rien d'autre que la représentation du travail et marchandises et qu'elle sert seulement de moyen pour les tarifer ou les évaluer. Là où le numéraire est en très grande abondance, comme une très grande quantité de celui-ci est nécessaire pour représenter une aussi grande quantité de biens, il ne peut avoir aucun effet, ni en mal ni en bien. » (312)

Malgré le caractère apparemment définitif de ces affirmations, Hume affirme ensuite que l'accroissement de la quantité de monnaie dans un royaume peut avoir des effets bénéfiques sur la

production, se rapprochant ainsi de Cantillon :

« Dans tout royaume où l'argent commence à couler en plus grande abondance qu'auparavant, toute chose prend un nouveau visage: le travail et l'activité gagnent en vitalité, le marchand devient plus entreprenant, le manufacturier plus diligent et plus habile, et même le fermier suit sa charrue avec une alacrité et une attention accrues. [...] Nous devons considérer que, bien que le prix élevé des marchandises soit une conséquence nécessaire de l'accroissement de la quantité d'or et d'argent, cependant il ne suit pas immédiatement cet accroissement; mais avant qu'il ne se produise, il faut un certain temps pour que la monnaie circule à travers la totalité de l'Etat et qu'elle fasse sentir ses effets sur toutes les classes de la population. » (313)

On trouve sous la plume de Hume une contradiction en apparence encore plus frappante au sujet du caractère désirable ou non d'une augmentation de la quantité de monnaie. Hume écrit tout d'abord que « l'accroissement de la masse monétaire est d'une utilité très limitée et peut même parfois être nuisible à une nation dans son commerce avec l'étranger » (310), avant d'affirmer un peu plus loin que « la bonne politique d'un Etat consiste seulement à maintenir [la masse monétaire] constamment en accroissement » (315), juste après avoir posé qu'« il est sans conséquence aucune pour le bonheur d'un Etat que la monnaie y soit en plus ou moins grande quantité » (310). Cela fait dire à Paganelli (2006: 533) que « Hume est employé à la fois comme proto-théoricien quantitativiste et comme proto-inflationniste, aussi bien que comme proto-monétariste » invoqué pour soutenir des théories d'économistes plus récents parfois aux antipodes les uns des autres : Hayek, Keynes, Mundell, Johnson, Patinkin, Friedman, ou Lucas.

Il est cependant possible de trouver une clé d'interprétation pour résoudre ces contradictions apparentes. Eugene Rotwein, l'un des plus célèbres commentateurs de Hume au vingtième siècle, après avoir parlé d'« ambiguïtés irrésolues » (1955, lxv), a fini par envisager une piste à laquelle d'autres auteurs se sont progressivement ralliés : l'endogénéité partielle de la monnaie chez Hume (Niggle, 1991, Patinkin, 1995, Rotwein & Velk, 2001, Wennerlind, 2005, Paganelli, 2006).

Cette endogénéité est partielle au sens où Hume considère également des cas d'injection exogène de monnaie – ce qui fait un structuraliste au sens de Moore (1988). On peut distinguer chez Hume deux formes du phénomène monétaire, lesquelles se distinguent par la corrélation entre masse monétaire et niveau des prix à laquelle elles sont associées. On peut illustrer la différence entre ces formes de dynamique monétaire, en comparant les deux passages suivants :

« Supposons que les quatre cinquièmes de tout l'argent existant en Grande-Bretagne soient anéantis en une seule nuit [...]; quelle en serait la conséquence ? Le prix de tout travail et celui de toute marchandise ne devraient-ils pas baisser en proportion, et toute chose ne devrait-elle pas se vendre aussi bon marché qu'à ces époques anciennes ? Quelle nation pourrait alors rivaliser avec nous sur quelque marché extérieur que ce soit, ou bien prétendre naviguer ou vendre des produits manufacturés au même prix que celui qui nous procurerait un profit suffisant ? Avec quelle rapidité, par conséquent, nous reviendrait l'argent que nous aurions perdu et retrouverions-nous le niveau de toutes les nations voisines ! Mais sitôt que nous y serions parvenus, nous perdriions immédiatement l'avantage du bas prix du travail et des marchandises, et l'afflux d'argent serait arrêté net par notre saturation.

[...] Supposons encore que tout l'argent de la Grande-Bretagne soit multiplié par cinq en une nuit, l'effet contraire ne devrait-il pas s'ensuivre ? Le prix de tout travail et de toute marchandise ne devrait-il pas s'élever à une hauteur si exorbitante qu'aucune des nations voisines ne serait en mesure de nous acheter quoi que ce soit, tandis que leurs marchandises, en revanche, deviendraient comparativement si bon marché qu'en dépit de toutes les lois que nous pourrions former, elles déferleraient sur nous et que notre argent s'épandrait à l'extérieur jusqu'à ce que nous tombions au niveau de nos voisins et perdions cette grande supériorité de richesse qui nous aurait soumis à de tels désavantages ?

Or, il est évident que les mêmes causes qui corrigeraient ces inégalités exorbitantes, si elles se produisaient miraculeusement, doivent prévenir leur apparition dans le cours ordinaire de la nature et doivent continuellement, dans toutes les nations voisines, maintenir l'argent dans une proportion à peu près constante avec le savoir-faire et l'industrie de chaque nation.

Comment l'équilibre de la balance se maintient-il entre les provinces de chaque royaume sinon par la force de ce principe qui rend impossible que l'argent perde son niveau et s'élève ou baisse au-delà de sa proportion avec le travail et les marchandises qui se trouvent dans chaque province ? » (333-334)

« Supposons qu'un groupe de manufacturiers ou de négociants aient reçu de l'or ou de l'argent en contrepartie d'un envoi de biens à Cadix. Ils sont de ce fait en mesure d'employer plus de travailleurs qu'auparavant, lesquels ne songent même pas à demander un salaire plus élevé, heureux qu'ils sont d'être employés par d'aussi bons payeurs. Si les travailleurs se font rares, le manufacturier offre un salaire plus élevé mais exige d'abord un surcroît de travail; et c'est à quoi se soumet volontiers l'ouvrier qui peut désormais mieux manger et mieux boire pour compenser son labeur et sa fatigue supplémentaires. Il apporte son argent au marché où il trouve chaque chose au même prix qu'auparavant, mais il en revient avec des biens en plus grande quantité et de meilleure qualité à l'usage de sa famille. Le fermier et le maraîcher, voyant que toutes leurs marchandises s'enlèvent avec rapidité, s'empressent de relever leurs prix; et dans le même temps ils ont les moyens d'acheter des vêtements en plus grand nombre et de meilleure qualité à leurs fournisseurs, dont les prix sont les mêmes qu'auparavant et dont seule l'activité est stimulée par un gain si soudain. Il est aisé de suivre l'argent dans son cheminement à travers la communauté entière; et, à le faire, nous trouverons qu'il doit d'abord stimuler l'application de chaque individu à son travail avant que d'accroître le prix de celui-ci.

Et que, avant d'avoir ce dernier effet, la quantité d'espèces puisse s'accroître jusqu'à un point considérable, cela se voit, parmi d'autres exemples, aux fréquentes interventions du roi de France sur la monnaie; à chaque fois il s'est trouvé que l'augmentation de la valeur du numéraire n'a pas produit une élévation proportionnelle des prix, du moins pendant un certain temps. Au cours de la dernière année du règne de Louis XIV, la valeur de la monnaie fut relevée de trois-septièmes, mais les prix n'augmentèrent que d'un seul; le grain en France est maintenant [en 1760] vendu au même prix, ou pour le même nombre de livres, qu'il l'était en 1683, bien que l'argent valût alors 30 livres le marc et qu'il en vaille aujourd'hui 50. » (313-314)

Ces deux passages présentent des caractéristiques qui les distinguent radicalement.

Le premier passage est un exemple abstrait, purement déductif, basé sur l'hypothèse initiale d'un phénomène totalement exogène : la variation magique de la quantité de monnaie durant la nuit. Bien que la Grande-Bretagne soit citée, il n'y a dans ce premier passage aucun élément qui se rattache à la réalité économique et historique du phénomène monétaire. Il s'agit essentiellement d'un exercice de pensée pure.

Le second passage au contraire, comporte de nombreuses références à la réalité économique et historique. De plus, la hausse de la quantité de monnaie ne tombe pas du ciel, elle est le fruit, la conséquence d'une augmentation préalable des exportations, en d'autres termes il s'agit d'une hausse endogène de la quantité de monnaie, dont la cause est à rechercher dans une modification antérieure des conditions de production.

Les deux passages ne parlent donc pas de la même manière de la monnaie et de son arrivée dans l'économie. Dans le premier passage, la monnaie apparaît presque d'elle-même dans l'économie, tandis que dans le second passage, la monnaie apparaît en contrepartie de décisions économiques, à savoir la production et l'exportation de marchandises. La monnaie chez Hume est donc en partie purement exogène, ce qui peut le rapprocher des nouveaux classiques, mais aussi en partie endogène, ce qui le rapproche de courants plus hétérodoxes, et en fait davantage un structuraliste (Moore, 1988, Lavoie, 1996, Palley, 2013).

De plus, l'idée d'une endogénéité partielle de la monnaie chez Hume trouve une confirmation dans son affirmation que « l'effet qui est supposé découler de la rareté de la monnaie provient en réalité des mœurs et des coutumes et que nous prenons à tort, comme cela arrive trop fréquemment un effet collatéral pour une cause » (316). Inspirateur de Kant, Frege, Wittgenstein et Popper, Hume est l'un des premiers épistémologues modernes, et l'on peut noter qu'il anticipe de plus d'un siècle les débats méthodologiques sur le sens des causalités mettant en jeu les variations de la masse monétaire.

Hume a donc une conception complexe du phénomène monétaire, de ses causes et de ses conséquences. Ce n'est que dans le cas d'une augmentation purement exogène de la quantité de monnaie, qu'il considère la hausse des prix comme la principale conséquence de cette augmentation; tandis que dans le cas d'une hausse endogène de la quantité de monnaie, la première conséquence concernera l'activité, suivie plus tard d'une hausse des prix. Il faut toutefois nuancer cette dernière affirmation, dans la mesure où comme Hume le reconnaît lui-même, la hausse des prix peut prendre beaucoup de temps à se produire, si elle se produit un jour. L'exemple du prix du grain depuis Louis XIV montre qu'il est possible que la hausse de la quantité de monnaie n'entraîne pas de hausse des prix, même près d'un siècle plus tard!

Ce dernier phénomène ne peut se comprendre que si l'on replace la théorie monétaire de Hume dans l'ensemble de sa théorie économique. En effet, la prise en compte de l'existence du phénomène d'amélioration endogène et cumulative de la productivité liée au développement du système productif, fait naître la possibilité d'une baisse des prix à la suite d'un accroissement endogène de la quantité de monnaie.

III. De la possibilité d'une corrélation négative entre monnaie et prix

Des conclusions très intéressantes peuvent être tirées de l'assemblage des aspects productif et monétaire de la théorie économique humienne. Lorsque la quantité de monnaie a augmenté de façon endogène, c'est-à-dire en rapport avec l'activité économique – dans le cadre d'une économie fermée, on pourra prendre le cas d'une émission de papier-monnaie – cette hausse de la quantité de monnaie exerce un effet positif sur l'activité, avant d'avoir le moindre effet sur les prix. Or, chez Hume une hausse de l'activité provoque des gains de productivité, lesquels résultent en une baisse des prix. Il se peut donc que la hausse initiale de la quantité de monnaie s'accompagne *in fine* d'une déflation. Comme le note Humphrey (1984), on trouve chez Hume une formulation littéraire proche de la théorie quantitative de la monnaie, basée sur la proportion entre quantités de monnaie et de biens :

« Les prix de toutes choses dépendent de la proportion entre les marchandises et la monnaie. [...] Tout changement considérable dans la quantité des unes ou de l'autre [a] le même effet, soit d'élever le prix, soit de le baisser. » (316)

Il faut cependant relever que Hume ne parle pas de vitesse de circulation de la monnaie en termes explicites – ce qui revient à en supposer la constance. Par ailleurs, on trouve chez Hume une mention de la vitesse à laquelle les biens passent sur le marché, ce qui peut rappeler l'idée de vitesse de circulation des biens (cf. Marget, 1932, 1938, 1942, Laurentjoye, 2013).

Ensuite, puisqu'à moyen terme c'est le rapport entre les biens tournant sur le marché et la quantité de monnaie qui détermine le niveau des prix, la question est de savoir dans quelle proportion la production de biens et leur passage sur le marché augmente, durant l'intervalle entre l'augmentation et son effet final sur les prix. Hume note que :

« Si la quantité d'or et d'argent s'est accrue dans l'Etat de pair avec l'industrie, une grande quantité de ces métaux sera nécessaire pour représenter une grande quantité de marchandises et de travail. Si seule l'industrie s'est accrue, le prix des choses doit baisser, et une petite quantité d'espèces servira de représentation. » (p.325)

Deux cas extrêmes sont ici évoqués par Hume, que l'on peut formaliser simplement avec des notations modernes, avant de pointer l'existence de cas intermédiaires. En notant M la quantité de monnaie, T le niveau des transactions (supposé proportionnel à la production), V la vitesse de circulation de la monnaie (implicitement constante chez Hume), et P le niveau des prix, on obtient la fameuse équation des échanges $PT=MV$.

Dans le premier cas évoqué par Hume dans cet exemple, M et T sont multipliés par un même coefficient. V étant constante, il en ressort que P est inchangé. On a donc une augmentation de la quantité de monnaie sans influence sur le niveau des prix.

Dans le deuxième cas, T augmente, tandis que M et V restent constantes, ce qui provoque logiquement une baisse de P . On a donc ici affaire à une déflation, à masse monétaire inchangée. Il faut cependant noter que cette déflation, qui n'est pas une déflation due à une demande insuffisante, est le fruit d'une amélioration des conditions de production, et non une déflation due à une insuffisance de la demande, ni une mesure politique prise dans un but de rééquilibrage.

On peut remarquer qu'entre ces deux cas extrêmes – M en hausse à P inchangé, et P en baisse à M inchangée – il existe une infinité de cas intermédiaires, caractérisés par une augmentation de M moindre que celle de T dans un intervalle de temps donné. V étant constante, P diminue, mais moins que le second cas évoqué par Hume. On est donc en présence d'une augmentation de M parallèlement à une baisse de P : la corrélation entre M et P est donc négative. Cela s'explique par le fait que si la hausse de la productivité est suffisamment forte à court et moyen termes, elle peut engendrer une baisse des coûts dont la force surcompense par avance l'effet monétaire de long terme. D'un côté, la monnaie augmente de façon endogène avec l'activité, et d'autre part le développement économique associé à la hausse de l'activité permet une baisse des prix (« chaque chose doit devenir moins chère dans les période d'activité... », 318). La baisse des prix et l'augmentation de la quantité de monnaie sont en réalité essentiellement les conséquences d'un facteur commun : le développement économique. On peut donc parler de corrélation négative entre monnaie et prix, sans chercher à établir nécessairement de lien de causalité directe entre les deux.

Malgré cette conclusion peu orthodoxe à laquelle la théorie économique humienne peut mener, l'héritage de Hume est revendiqué par les tenants de la théorie quantitative de la monnaie sous sa forme la plus extrême (Lucas, 1996) ainsi que par les théoriciens de l'ajustement monétaire automatique de la balance des paiements (Mundell, 1961, Johnson, 1972, 1976, Frankel & Johnson, 1979). Il est donc habituel de considérer que la théorie monétaire de David Hume, en économie ouverte comme fermée présente toutes les caractéristiques de l'analyse néoclassique dichotomique, en distinguant d'une part les aspects réels de l'économie, et d'autre part les aspects monétaires.

En se revendiquant d'un auteur aussi prestigieux que Hume – économiste, philosophe, historien, l'un des fondateurs de l'empirisme moderne, penseur sceptique de référence, membre du mouvement des Lumières Ecossaises (*Scottish Enlightenment*) – les économistes quantitativistes néoclassiques cherchent probablement à donner une dimension historique forte à leur système de pensée. Toutefois, plusieurs éléments des écrits économiques de David Hume permettent de montrer que l'auteur écossais ne peut être considéré comme un précurseur strict des nouveaux classiques, ou des théoriciens de l'ajustement monétaire automatique. L'interprétation que ces économistes font de Hume est lacunaire.

La prise en considération de la théorie de la hausse endogène de la productivité de chez Hume, conjointement à sa théorie monétaire, amène à des conclusions en opposition avec la pensée orthodoxe, a fortiori celle des nouveaux classiques. On peut retrouver une telle conclusion en empruntant un chemin plus philosophique. Hume est un penseur de l'incertitude, et cette incertitude est niée par les nouveaux classiques à travers l'hypothèse d'ergodicité (Sapir, 2003). Ces derniers ne peuvent donc pas comprendre que les agents économiques n'anticipent jamais parfaitement les effets de l'accroissement de la masse monétaire sur le niveau des prix.

De plus, les nouveaux classiques voient le progrès technique comme exogène et aléatoire, alors que chez Hume il est endogénéisé à travers la prise en compte des externalités positives entre les différents secteurs : agriculture, manufactures, arts libéraux. Cette endogénéisation du progrès technique permet une baisse des prix consécutivement à une relance de l'économie, quand bien même cette relance aurait pour origine un accroissement – endogène – de la quantité de monnaie.

IV. Remise en cause de l'automatisme du Gold-specie flow

La démonstration qui précède est basée sur un raisonnement en économie fermée essentiellement, mais ses implications sont importantes également en économie ouverte. On peut ainsi remettre en question sérieusement le mécanisme d'ajustement automatique connu sous le nom de *gold-specie flow* attribué à Hume, et qui constitue une application de la théorie quantitative de la monnaie en économie ouverte.

Le cadre dans lequel Hume se situe pour avancer ses idées, est un cadre dominé par des taux de change fixes voire inexistant – tous les pays ayant la même monnaie : l'or – et une offre de monnaie relativement constante à l'échelle mondiale, entre deux découvertes de nouvelles mines d'or. Les pays fonctionnent en un système de vases communicants sur le plan monétaire – ce qu'un pays reçoit, un autre le perd – et ces flux d'or internationaux ont lieu essentiellement à travers les échanges commerciaux. On peut noter que Hume anticipe l'idée de la spécialisation due au commerce international :

« Lorsqu'on appelle une production la production *principale* d'un royaume, on suppose par là-même que ce royaume possède en propre certains avantages naturels pour fabriquer cette marchandise. » (347)

Il ne faut pas pour autant faire de Hume un simple précurseur de Ricardo. En effet, chez Hume tous les pays ne sont pas en concurrence sur la production de toutes les marchandises. Il existe des spécificités nationales non seulement au niveau des talents des travailleurs, mais aussi des climats et des ressources naturelles. Ce sont ces spécificités qui fondent le commerce international :

« La Nature, en attribuant aux diverses nations des génies, des climats et des sols différents, a garanti leurs relations et leur commerce mutuels, aussi longtemps que toutes resteront industrielles et civilisées. » (346)

En ce qui concerne le rôle de la monnaie et des prix dans le commerce international humien, il est habituel de considérer que le moindre déséquilibre de la balance des paiements fait affluer ou refluer de l'or, et donne lieu à une variation proportionnelle des prix, laquelle affecte la compétitivité du pays. Dans le cas d'un pays qui exporte beaucoup, l'afflux d'or est censé provoquer une diminution des exportations et une augmentation des importations, jusqu'au retour à l'équilibre commercial. C'est dans un passage déjà cité plus haut, que l'on trouve l'origine supposée de l'affirmation de ce mécanisme de rééquilibrage automatique par Hume :

« Comment l'équilibre de la balance se maintient-il entre les provinces de chaque royaume sinon par la force de ce principe qui rend impossible que l'argent perde son niveau et s'élève ou baisse au-delà de sa proportion avec le travail et les marchandises qui se trouvent dans chaque province ? » (334)

Plusieurs remarques doivent être faites. Tout d'abord, comme en économie fermée se pose la question de savoir quel est l'horizon temporel auquel cet ajustement proportionnel des prix est censé s'opérer. Or, comme le signalent Rotwein & Velk (2001) et Wennerlind (2005), il s'agit là d'un phénomène d'ajustement à moyen-long terme, et non un mécanisme quasi-instantané. De plus, si l'on distingue entre les causes réalistes des afflux d'or chez Hume, correspondant à des hausses

endogènes de la quantité de monnaie, et les causes magiques – auxquelles cette citation est associée – correspondant à des variations exogènes de la masse monétaire; on peut identifier dans le premier cas l'existence de facteurs qui peuvent empêcher le rééquilibrage de se produire. En effet, l'afflux réaliste d'or chez Hume correspond à un afflux endogène, faisant suite à une hausse de compétitivité due à une amélioration relative des conditions de production.

De façon générale, il existe chez Hume un lien fort sur le plan organisationnel et institutionnel, entre l'activité intérieure et le commerce extérieur :

« Le développement de l'activité intérieure jette les fondements du commerce extérieur. » (346)

Dans de telles conditions, l'amélioration des conditions de production dans une industrie entretient un cycle d'amélioration des autres secteurs. De plus, l'afflux d'or a dans un premier temps – avant que ne se produise la hausse des prix de long terme – un effet stimulant sur le commerce interne et l'activité. Il est donc clair qu'un pays qui réalise un excédent commercial dans le système monétaire humien à taux de changes fixes, a toutes les chances de se positionner dans une trajectoire de croissance non inflationniste, et disposer de conditions de production lui permettant de conserver une avance non négligeable sur ses partenaires et concurrents commerciaux. On est donc en droit, une fois la pensée monétaire de Hume replacée dans le contexte plus de sa théorie de la production et du développement, de considérer que l'ajustement de la balance des paiements n'a rien d'automatique. L'avantage initial du pays exportateur en termes de compétitivité, qui lui permet de réaliser d'importantes exportations, peut être renforcé par un afflux d'or, si celui-ci entraîne une amélioration de la productivité du fait de la stimulation de l'activité.

De plus, comme le suggère Paganelli (2008), il se peut que les habitants du pays fortement exportateur décident de convertir l'or entrant en bijoux et autres ornements. Ceci, que l'auteure qualifie de thésaurisation au sens large, a pour effet de diminuer la quantité effective de monnaie dans l'économie, et donc de neutraliser la tendance à la hausse des prix – on peut noter que cela coupe également le circuit d'accroissement endogène de la productivité.

Un dernier argument en faveur de la prise en compte de la possibilité d'un déséquilibre commercial durable par Hume, réside dans sa défense – certes limitée – des droits de douane et autres taxes sur les marchandises étrangères :

« Il ne faut pas tenir toutes les taxes sur les marchandises étrangères pour nuisibles ou inutiles [...]. Une taxe sur la toile allemande encourage nos manufactures nationales et, de cette façon, développe notre population et notre industrie. » (343)

Si David Hume considérait que le commerce international s'équilibre automatiquement et qu'il est porteur des meilleures conditions économiques possibles, on peut penser qu'il n'aurait pas jugé nécessaire de concevoir la mise en place de tels prélèvements, même partiels. La lecture faite de Hume par néo-classiques, apparaît donc définitivement comme un raccourci d'interprétation.

Conclusion

David Hume est souvent dépeint comme un précurseur du courant néo-classique, y compris de ses franges les plus extrémistes que sont les nouveaux classiques. Nous avons montré que si l'on replace la pensée monétaire de Hume, dans le contexte plus large de sa pensée économique – laquelle incorpore également une théorie du développement de l'appareil productif – les conclusions du modèle humien peuvent s'en trouver changées radicalement.

Pour Hume, le développement des économies est un processus dynamique partiellement endogène, qui se caractérise par un accroissement de la productivité, et qui résulte en une baisse des prix. Parallèlement, Hume distingue deux modes d'apparition de la monnaie dans l'économie : un mode endogène réaliste, et un mode exogène magique. A ces deux modes d'apparition de la monnaie, correspondent des effets propres : la hausse endogène de la monnaie stimule par la suite l'économie, tandis que la hausse exogène a principalement un effet sur les prix.

L'assemblage des aspects productif et monétaire de la théorie économique humienne permet de faire apparaître un phénomène jusque-là insuffisamment souligné : la possibilité d'assister simultanément à une hausse de la quantité de monnaie, et à une baisse du niveau des prix.

Ce phénomène a des conséquences théoriques et pratiques extrêmement importantes. Il invalide non seulement la théorie quantitative de la monnaie dans un contexte d'économie fermée, mais en plus il jette un doute important sur l'existence d'un mécanisme automatique d'ajustement par les prix en économie ouverte – mécanisme que l'on fait souvent remonter à Hume. En tenant compte des aspects endogènes et cumulatifs de la stimulation du secteur productif de l'économie, il est tout à fait possible qu'un pays qui connaisse un excédent commercial voit sa compétitivité se renforcer grâce à l'afflux d'or, ce qui tendrait à accroître les déséquilibres entre nations.

Références

- Barro, R.J., Gordon, D.B. (1983), « Rules, discretion and reputation in a model of monetary policy », *NBER Working Papers*, 1079.
- Fausten, D.K. (1979), « The humane origin of the contemporary monetary approach to the balance of payments », *The Quarterly Journal of Economics*, 93, 4: 655-673.
- Fisher, I. (1933), « The debt-deflation theory of great depressions », *Econometrica*, 1, 4, pp.337-357.
- Frenkel, J.A., Johnson, H.G., (1979), *The Monetary Approach to the Balance of Payments*, Allen & Unwin, London.
- Hishow, O.N. (2013), « Overturning the EMU crisis by ignoring Hume's mechanism ? », *German Institute for International and Security Affairs Working Papers*, FG 1, 2013/ No5.
- Hume, D. (1777), *Political discourses*, Green & Grose.
- Humphrey, T.M. (1984), « Algebraic quantity equations before Fisher and Pigou », *Federal Reserve Bank of Richmond Economic Review*, 70, pp.13-22.
- Johnson, H.G. (1972), *Further essays in monetary economics*, Allen & Unwin, London.
- Johnson, H.G. (1976), « Money and the Balance of Payments », *Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review*, 116:3-18.
- Keynes, J.M. (1923), *A tract on monetary reform*, Macmillan.
- Keynes, J.M. (1936), *The general theory of employment interest and money*, Macmillan.
- Kydland, F.E., Prescott, E.C. (1977), « Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans », *The Journal of Political Economy*, 85, 3, pp.473-492.
- Laurentjoye, T. (2013), *La diversité des formes de vitesse de circulation de la monnaie*, Mémoire mineur, Formation « Economie des Institutions », EHESS, Paris.
- Lavoie, M. (1996), « Horizontalism, structuralism, liquidity preference and the principle of increasing risk », *Scottish Journal of Political Economy*, 43, pp.275-300.
- Lucas, R.E. (1996), « Nobel Lecture: Money Neutrality », *The Journal of Political Economy*, August 1996, 661-682.
- Margat, A. (1932), « The Relation between the Velocity of Circulation of Money and the "Velocity of Circulation of Goods:" II », *Journal of Political Economy*, 40, 4, pp.477-512.
- Margat, A. (1938), *The theory of prices, Vol. 1*, New York.
- Margat, A. (1942), *The theory of prices, Vol. 2*, New York.
- Moore, B.J. (1988), *Horizontalists and verticalists: the macroeconomics of credit money*, Cambridge University Press.
- Mundell, R.A. (1961), « The international disequilibrium system », *Kyklos*, 14, 2, pp.154-172.
- Niggle, C.J. (1991), « The Endogenous Money Supply Theory: An Institutionalist Appraisal », *Journal of Economic Issues*, 25, 1: 137-151.
- Paganelli, M.P. (2006), « Hume and endogenous money », *Eastern Economic Journal*, 32, 3.
- Paganelli, M.P. (2008), « The Good Policy of the Magistrate': Deflation as a Policy Option in David Hume's Economic Essays », *History of economic ideas*, 3: 9-25.
- Palley, T.I. (2013), « Horizontalists, verticalists, and structuralists: the theory of endogenous money reassessed », *Macroeconomic Policy Institute Working Papers*, 121.
- Patinkin, D. (1995), « Concluding Comments on the Quantity Theory » in Blaug, B. (éd), *Quantity theory of money : from Locke to Keynes to Friedman*, Aldershot, Elgar.
- Rotwein, E. & Velk, P. (2004), « Hume and endogenous money : comments », *Proceedings*, 31st Meeting of the Hume Society, Kieo University.
- Sapir, J. (2003), *Les trous noirs de la science économique. Essai sur l'impossibilité de penser le temps et l'argent*, 2^{ème} édition, Le Seuil, Points Economie, Paris.
- Sargent, T. (2013), « Die EZB befindet sich in einem Dilemma », interview réalisée par Malte Fischer, *Wirtschaftswoche*, 18/11/2013.
- Sargent, T., Wallace, N. (1974), « Rational expectations and the theory of economic policy », *Federal Reserve Bank of Minneapolis Working Papers*, 29.
- Wennerlind, C. (2005), « David Hume's Monetary Theory Revisited: Was He Really a Quantity Theorist and an Inflationist? », *Journal of Political Economy*, 113, 1: 223-237.