



HAL
open science

Incertitude et prise de décision – les fondements de la Théorie Générale

Angel Asensio

► **To cite this version:**

Angel Asensio. Incertitude et prise de décision – les fondements de la Théorie Générale. 2017. halshs-01617181

HAL Id: halshs-01617181

<https://shs.hal.science/halshs-01617181>

Preprint submitted on 16 Oct 2017

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

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

Incertitude et prise de décision – les fondements de la *Théorie Générale*

Angel Asensio, Université Paris 13 - Sorbonne Paris Cité

Octobre 2017

Résumé

La *Théorie Générale* est ici présentée comme une reconstruction de la théorie macroéconomique basée sur un réexamen de ses fondements microéconomiques en rapport avec l'incertitude fondamentale.

Mots-clés : esprits animaux, fondements micro, incertitude, prise de décision, Théorie Générale

JEL Classification: D01, D03, D8, E02, E12

Introduction

Ce texte montre que la remise en question des propriétés de l'équilibre économique, dans la *Théorie Générale* de John Maynard Keynes, provient de l'innovation majeure que constitue la prise en compte des effets de l'incertitude fondamentale dans l'analyse des décisions économiques et du fonctionnement des marchés. Le rejet de la loi des débouchés, le rôle de la demande dans la détermination du niveau de l'activité, la non-neutralité de la monnaie, la possibilité d'un équilibre de sous-emploi, ou plus généralement l'inefficience et l'instabilité potentielle d'un système de marchés concurrentiels, tous ces résultats émergent parce que, faute d'information fiable concernant le futur, il n'existe pas de critère permettant d'identifier une décision optimale, ce qui confère un rôle décisif aux 'esprits animaux' et bouleverse le fonctionnement des marchés. La *Théorie Générale* se présente ainsi comme une reconstruction de la théorie macroéconomique (section II) basée sur un réexamen de ses fondements microéconomiques en rapport avec l'incertitude fondamentale (section I).

I. Incertitude fondamentale, décisions rationnelles et ‘esprits animaux’

L’incertitude renvoie au fait que les conséquences d’une décision ne sont pas connues à l’avance, ce qui expose le décideur à un risque. Le risque encouru est objectivement quantifiable quand la probabilité d’occurrence des différentes conséquences possibles est objectivement connue à l’avance. On calcule en effet la perte encourue en multipliant le montant de la perte éventuelle par la probabilité que se réalise l’éventualité défavorable. Lorsque le risque est objectivement quantifiable, il est en principe possible de le couvrir au moyen d’un contrat d’assurance ou d’une méthode de couverture équivalente. L’assureur ou la contrepartie calcule le prix du contrat de manière à pouvoir compenser la perte de l’assuré en cas de réalisation du risque. Le risque étant ainsi couvert de part et d’autre, l’incertitude est tout simplement éliminée. Comme l’avait remarqué Frank Knight : “A measurable uncertainty, or ‘risk’ proper, as we shall use the term, is so far different from an unmeasurable one that it is not in effect an uncertainty at all” [Knight, (1921), p.20].

L’incertitude qui retiendra ici notre attention affecte les décisions dont les risques ne sont *pas objectivement mesurables* à l’avance.¹ Lorsque, par exemple, un entrepreneur décide du montant des investissements à effectuer, ni lui ni la contrepartie assurant le risque n’ont la possibilité de le mesurer objectivement à l’avance (ce qui ne saurait bien entendu les empêcher de s’en donner une mesure subjective).² Il en est ainsi parce que les conséquences d’un investissement dépendent de facteurs imprévisibles (qui ne suivent pas des lois prédéterminées, ni des processus aléatoires dont les lois de probabilité seraient prédéterminées) tels que l’évolution de la technologie de l’entreprise et des concurrents, l’évolution de leur position concurrentielle, l’évolution de la fiscalité, du coût de la main d’œuvre et des matières premières... Par voie de conséquence, la rentabilité du financement des investissements par le crédit bancaire, ainsi que le rendement futur des titres obligataires ou des actions émises en cas de financement non bancaire, sont aussi affectés par l’incertitude fondamentale. Et dans la mesure où le prix futurs des actifs financiers est incertain, il en va de même de l’arbitrage consommation/épargne et des choix de portefeuille qu’effectuent les agents privés et les institutions financières... De fait, toutes les décisions économiques prises

¹ Deux conceptions de l’incertitude peuvent être distinguées. Celle qui imprègne la *Théorie Générale*, selon laquelle l’avenir ne suit pas des lois de probabilité prédéterminées, à laquelle nous nous référons en termes d’incertitude fondamentale, et l’approche rattachée à Frank Knight mettant en avant la capacité limitée de l’entendement humain à connaître les vraies probabilités.

² Ce point important est examiné plus loin.

en anticipation de leurs conséquences à plus ou moins long terme sont sujettes à l'incertitude fondamentale. Comme le reconnaissent les théoriciens de la décision dans l'incertain : "it is hard to think of an important natural decision for which probabilities are objectively known" [Camerer and Weber 1992, p.325].

C'est cette forme d'incertitude que John Maynard Keynes a voulu prendre en compte dans sa *Théorie Générale* :

"By "uncertain" knowledge, let me explain, I do not mean merely to distinguish what is known for certain from what is only probable. The game of roulette is not subject, in this sense, to uncertainty (...) ... The sense in which I am using the term is that in which the prospect of a European war is uncertain, or the price of copper and the rate of interest twenty years hence, or the obsolescence of a new invention, or the position of private wealth-owners in the social system in 1970. About these matters there is no scientific basis on which to form any calculable probability whatever" [Keynes, (1937), p. 214].

Subjectivité et prise de décision dans l'incertain

Bien que les probabilités attachées au type de décisions mentionné plus haut ne soient pas prédéterminées, rien n'empêche évidemment les agents économiques de faire des prévisions, même probabilistes. Cela s'avère d'ailleurs indispensable, dans la mesure où ils ne peuvent ignorer la nature risquée de certaines décisions. C'est pourquoi les banques, les compagnies d'assurance et les entreprises – du moins celles qui en ont les moyens - ont des services spécialisés dont la mission principale consiste à évaluer les risques. Cela peut passer par l'utilisation de techniques statistiques visant à décrire les propriétés du prix d'un actif ou d'un contrat d'assurance (prix moyen et volatilité de l'actif, distribution des écarts - habituellement interprétés en termes de probabilités, fréquence des accidents...) ou par le simple jugement intuitif du décideur, nourri par son expérience, sa connaissance du marché, le climat des affaires... Mais quel que soit le degré de sophistication des outils employés, l'évaluation des risques repose inévitablement sur une appréciation subjective quand les probabilités ne sont pas objectivement prédéterminées. Ce point n'est pas toujours bien perçu par ceux-là même qui recourent aux techniques statistiques les plus sophistiquées, du fait du postulat implicite selon lequel la distribution des probabilités observées dans les statistiques (en fait la

distribution des écarts à une moyenne ou à une tendance) vaudraient pour le futur. Mais ce postulat revient de fait à ignorer le caractère fondamentalement incertain de l'avenir.

La prise en compte de l'inévitable subjectivité dans l'évaluation des risques a de fortes implications pour la théorisation de la décision rationnelle. Lorsque les probabilités sont objectivement prédéterminées, la décision rationnelle résulte de la maximisation de l'espérance d'utilité. La théorie de l'«espérance *subjective* d'utilité» a étendu ce modèle aux décisions dans l'incertain en postulant que, faute de connaître les 'vraies probabilités', les agents utilisent des probabilités subjectives, qu'ils peuvent éventuellement réviser selon un processus bayésien ou autre afin de découvrir les probabilités 'véritables'. Cette approche de la décision rationnelle montre cependant ses faiblesses dès lors que l'on admet que la révision des croyances ou probabilités subjectives ne serait à même de découvrir de 'vraies probabilités' que si les risques étaient objectivement quantifiables, c'est à dire s'il n'y avait pas d'incertitude fondamentale. En présence d'incertitude fondamentale, en revanche, on peut douter de la rationalité d'une décision qui ne s'interrogerait pas, par une sorte de jugement réflexif, sur la pertinence des probabilités subjectives quant à l'évaluation des risques, ce qu'ignore la théorie de l'«espérance subjective d'utilité». Comme l'avaient remarqué Knight et Keynes, la décision dans l'incertain ne dépend pas seulement de la prévision, mais aussi de la confiance qu'a le décideur dans la prévision :

“...the ‘degree’ of certainty or of confidence ... cannot be ignored, for it is of the greatest practical significance. The action which follows upon an opinion depends as much upon the amount of confidence in that opinion as it does upon the favorableness of the opinion itself” [Knight 1921, p.227]

‘The state of long-term expectation, upon which our decisions are based, does not solely depend, therefore, on the most probable forecast we can make. It also depends on the *confidence* with which we make this forecast, on how highly we rate the likelihood of our best forecast turning out quite wrong’ (Keynes 1936, p. 148).”

Le rôle de la confiance a été démontré dans le cas où le décideur est confronté à une certaine ambiguïté quant à la valeur des probabilités: “In subjective expected utility theory, the probabilities of outcomes should influence choices, whereas confidence about those probabilities should not. But experiments show that many people are more willing to bet on risky outcomes than on ambiguous ones, holding judged probability of outcomes constant”

(Hsu *et al.* 2005, p. 1680). L'«aversion pour l'ambiguïté», également connue comme «le paradoxe d'Ellsberg», est corroborée par de nombreuses expérimentations et travaux empiriques (Camerer et Weber 1992). Elle n'est en fait «paradoxale» ou irrationnelle qu'en regard de la définition restrictive de la rationalité retenue par la théorie de l'«espérance subjective d'utilité». En effet, comme l'indiquait Ellsberg (1961), il serait imprudent de voir une forme d'irrationalité dans l'«aversion pour l'ambiguïté» :

"It would seem incautious to rule peremptorily that the people in question should not allow their perception of ambiguity, their unease with their best estimates of probability, to influence their decision: or to assert that the manner in which they respond to it is against their long-run interest and that they would be in some sense better off if they should go against their deep-felt preferences. If their rationale for their decision behaviour is not uniquely compelling (...), neither, it seems to me, are the counterarguments. Indeed, it seems out of the question summarily to judge their behaviour as irrational: I am included among them" (Ellsberg 1961, p. 669).

Divers formalismes ont été proposés pour rendre compte du rôle de la confiance sous la forme d'une pondération des probabilités. C'est le cas notamment de la théorie dite «Choquet Expected Utility» (Chateauneuf *et al.* 2007). Les poids associés aux différents événements (les probabilités pondérées) sont alors interprétés en termes de «capacities», en référence au concept introduit par Choquet (1954), ou de «decision weights». Dans la théorie du «prospect» (Kahneman & Tversky 1992), ces poids décisionnels ne sont pas interprétés en termes de confiance ou de jugement réflexif, mais en termes de prédisposition psychologique du décideur qui le conduirait selon son goût/aversion pour le risque à surpondérer/sous-pondérer les probabilités. Ces travaux constituent certes une avancée par rapport à la théorie de l'«espérance subjective d'utilité», mais ils ne font dépendre la décision rationnelle que de considérations probabilistes en dépit de l'incapacité des probabilités à fournir une mesure fiable des risques encourus. Ils sont loin de faire d'épuiser la question de l'influence de la psychologie dans la prise de décision.

Les 'esprits animaux' au secours de la rationalité

En effet, en incertitude fondamentale, rien ne permet d'affirmer que les méthodes probabilistes sont particulièrement pertinentes pour la prise de décision. Rien ne permet d'affirmer qu'en utilisant des probabilités calculées sur des données du passé ou résultant

simplement d'un jugement subjectif (même pondéré par le degré de confiance dans ces probabilités) nous obtiendrions dans le futur de meilleurs résultats qu'en nous fiant à notre intuition et à notre expertise.

C'est là le sens profond des 'esprits animaux' invoqués par Keynes :

“... a large proportion of our positive activities depend on spontaneous optimism rather than on a mathematical expectation. Most, probably, of our decisions to do something positive, the full consequences of which will be drawn out over many days to come, can only be taken as a result of animal spirits – of a spontaneous urge to action rather than inaction, and not as the outcome of a weighted average of quantitative benefits multiplied by quantitative probabilities” (Keynes 1936, 161).

Ces 'esprits animaux' n'ont qu'un lointain rapport avec l'interprétation erronée qu'en ont fait Akerlof et Shiller (2009) (voir Dow et Dow 2011). Ces auteurs voient en effet dans les 'esprits animaux' de Keynes la cause de comportements irrationnels ou 'quasi rationnels' qui détourneraient les agents économiques de la bonne décision, et l'équilibre concurrentiel de l'optimum de Pareto.

“Keynes's General Theory was the greatest contribution to behavioral economics before the present era. Almost everywhere Keynes blamed market failures on psychological propensities (as in consumption) and irrationalities (as in stock market speculation)” [Akerlof, 2002], p.428].

Pour Keynes cependant, les 'esprits animaux' et autres propensions psychologiques ne sont pas considérés comme des entraves psychologiques à la décision rationnelle (même si de telles entraves ne sont pas exclues), mais comme une caractéristique inhérente à la décision rationnelle face à l'incertitude fondamentale.

“Enterprise only pretends to itself to be mainly actuated by the statements in its own prospectus, however candid and sincere. Only a little more than an expedition to the South Pole, is it based on an exact calculation of benefits to come. Thus if the animal spirits are dimmed and the spontaneous optimism falters, leaving us to depend on nothing but a mathematical expectation, enterprise will fade and die; -- though fears of loss may have a basis no more reasonable than hopes of profit had before.”(...) “We should not conclude from this that everything depends on waves of irrational

psychology. (...) We are merely reminding ourselves that human decisions affecting the future, whether personal or political or economic, cannot depend on strict mathematical expectation, since the basis for making such calculations does not exist; and that it is our innate urge to activity which makes the wheels go round, our rational selves choosing between the alternatives as best we are able, calculating where we can, but often falling back for our motive on whim or sentiment or chance” [Keynes, (1936), pp.161–163].

Contrairement à la justification que donne Keynes des 'esprits animaux', et en dépit de l'observation d'Ellsberg mentionnée plus haut, l'approche d'Akerlof et Shiller (2009) en termes de rationalité imparfaite, qui reflète plus largement la position de l'économie comportementale' au sens de Kahneman et Tversky (1992) ou Sunstein et Thaler (2008), néglige le fait que l'incertitude fondamentale remet en question l'existence même d'un choix objectivement optimal : faute de probabilités objectives prédéterminées, le raisonnement rationnel est dans l'impossibilité de déterminer une décision objectivement optimale ; il est par conséquent impossible d'identifier une décision optimale par rapport à laquelle tout écart pourrait être interprété en termes d'irrationalité ou de quasi-rationalité.

La conception keynésienne du rôle des 'esprits animaux' dans la décision en incertitude est corroborée par les découvertes des dernières décennies dans le champ de la neurobiologie. Antonio Damasio a notamment fait état d'anomalies dans la prise de décision lorsque la partie du cerveau concernant les émotions est endommagée sans que les facultés de raisonnement logique - mesurées par les tests psychologiques habituels - soient affectés (Damasio 1994). Malgré la rationalité dont les patients peuvent faire preuve (y compris lors de tests approfondis décelant des déficits intellectuels subtils), ils montrent dans la vie courante une incapacité patente à faire des choix avantageux :

« Le défaut d'Elliot semblait être de ne pas pouvoir faire un choix approprié, ou bien de ne pas pouvoir choisir du tout. (...) Lorsque nous travaillons à une tâche, un certain nombre de pistes s'ouvrent devant nous, et nous devons à chaque instant choisir notre voie de façon appropriée, si nous ne voulons pas perdre de vue notre objectif. Eliott était devenu incapable de choisir sa voie» (Damasio 1994, p 81).

Pour comprendre ce phénomène, il fallait rechercher ce qui caractérise la prise de décision dans la vie courante et que les tests de laboratoire ne prenaient pas en compte, ce qui orienta Damasio vers 'le caractère évolutif et imprédictible des situations rencontrées dans la vie

réelle' (1994, p 79). La difficulté qu'éprouvait Eliott et les autres patients examinés devait ainsi être rapprochée de l'incertitude et de l'impossibilité de trancher par le seul raisonnement logique lorsque les données du problème sont incertaines (Damasio 1994, p 79 et pp 265-266). Il ressort de ces découvertes que les émotions ont un rôle essentiel dans la prise de décision en incertitude, même lorsque les facultés de raisonnement logique sont intactes:

«The work of Amos Tversky and Daniel Kahneman demonstrates that the objective reasoning we employ in day-to-day decisions is far less effective than it seems and than it ought to be (...) To put it simply, our reasoning strategies are defective (...) But even if our reasoning strategies were perfectly tuned, it appears, they would not cope well with the uncertainty and complexity of personal and social problems. The fragile instruments of rationality need special assistance » (Damasio 1994, p 191).³

L'explication fournie par l'auteur repose sur l'idée que la partie du cerveau endommagée ne permet plus l'activation des réactions biologiques et neurologiques qui orientent la décision face à l'incertitude chez les sujets dont le cerveau est intact (les émotions ou 'marqueurs somatiques' négatifs, alertent consciemment ou inconsciemment l'individu des conséquences potentiellement néfastes de certaines options, tandis que les marqueurs positifs l'invitent à s'orienter vers certaines autres options)

Les découvertes de Damasio ont donné lieu à d'innombrables travaux dans les champs les plus divers, y compris bien sûr en économie (Bechara & Damasio 2005, Damasio 2009, Lainé 2014). Les 'biais' psychologiques mis en évidence par Kahneman et Tversky pourraient ainsi s'expliquer par le rôle des émotions dans la prise de décision : “The somatic marker hypothesis provides neurobiological evidence in support of the notion that people often make judgments based on “hunches,” “gut feelings,” and subjective evaluation of the consequences” (Bechara & Damasio 2005, p 352). C'est aussi ce que suggère la psychologie cognitive selon Michael Eysenck : “... decision makers are often influenced by emotional, social and political factors, and this can give the appearance of irrational decision making” [Eysenck, (2001), p.348]. Plus généralement, l'hypothèse des marqueurs somatiques se présente comme une alternative à l'homo oeconomicus fondée neurobiologiquement : « the somatic marker view of decision-making is anchored in the emotional side of humans as opposed to the construct of homo economicus. »

³ Le parallèle avec la citation suivante est frappant : “But individual initiative will only be adequate when reasonable calculation is supplemented and supported by animal spirits” (Keynes 1936, p 162).

II. Implications macroéconomiques

Les difficultés de la théorie de l'espérance d'utilité et de ses dérivés ont donné lieu à diverses tentatives de refondation de la macroéconomie sur la base de nouveaux modèles de prise de décision. Telle est par exemple l'ambition de la macroéconomie comportementale qu'Akerlof appelle de ses vœux :

“I have argued in this lecture that reciprocity, fairness, identity, money illusion, loss aversion, herding, and procrastination help explain the significant departures of real world economies from the competitive, general equilibrium model. The implication, to my mind, is that macroeconomics must be based on such behavioral considerations”
[Akerlof, (2002), p.428].

Nous avons vu cependant que l'interprétation des 'esprits animaux' par ce courant de pensée le conduit à ne voir dans les émotions que des causeurs de trouble dans la prise de décision et à négliger le concours essentiel qu'elles peuvent apporter en présence d'incertitude fondamentale.

D'autres théories ont vu le jour qui reconnaissent l'importance de l'incertitude (Frydman et Goldberg 2008, Kurtz 1994, Kurtz et Motolese 2001), mais conservent néanmoins le principe de révision des probabilités subjectives comme si ces dernières pouvaient prétendre offrir une mesure fiable des risques. Le véritable rôle des « esprits animaux » est de ce fait totalement ignoré.

C'est donc vers la *Théorie Générale* de Keynes qu'il convient de se tourner pour trouver une théorie macroéconomique fondée sur une représentation satisfaisante des décisions face l'incertitude fondamentale. Cette seconde partie déroule le fil des implications macroéconomiques des micro-fondements présentés plus haut, en examinant successivement les marchés de la monnaie et des actifs financiers, le marché des biens et le marché du travail, puis la nature de l'équilibre macroéconomique dans la *Théorie Générale*.

Incertitude et préférence pour la liquidité

La prise en compte de l'incertitude fondamentale dans la représentation théorique des décisions financières conduit à une révision en profondeur de la théorie de la monnaie et du taux d'intérêt. En l'absence d'incertitude fondamentale, la monnaie serait essentiellement un

moyen de paiements des transactions, qui ne serait demandé que pour cette fin. C'est en se fondant sur une telle approche que la théorie économique dominante conclue que la monnaie est neutre dans un système concurrentiel, et que le taux d'intérêt d'équilibre est essentiellement déterminé par le rapport entre l'épargne et le montant des fonds demandés financer de l'investissement. Comme nous l'avons vu, cependant, la couverture des risques ne saurait être garantie en présence d'incertitude fondamentale, ce qui confère à la monnaie une propriété que les autres actifs financiers ne possèdent pas : elle préserve les avoirs des détenteurs contre des risques de pertes en capital qui ne sont pas objectivement quantifiables. La 'préférence pour la liquidité' est le concept par lequel Keynes représente l'attitude des agents économiques en matière de demande de monnaie versus actifs non monétaires. Elle reflète en quelque sorte l'influence des 'esprits animaux' en matière d'arbitrage monnaie/titres. La demande de monnaie/titres est par conséquent dépourvue de l'ancrage objectif que fournirait une mesure objective des risques si elle existait. Elle dépend à tout moment de la psychologie du marché.

Le taux d'intérêt dans cette perspective, n'est pas le prix que doivent payer les emprunteurs de liquidités pour amener les prêteurs à épargner un montant donné de leurs ressources (comme le stipule l'approche traditionnelle), mais le prix qu'ils doivent payer pour compenser les craintes des prêteurs potentiels quant aux pertes encourues par la détention d'actifs risqués. Ce prix dépend essentiellement de la rareté relative des liquidités mises en circulation par le système bancaire par rapport à la demande de monnaie que nourrit la préférence pour la liquidité. Le taux d'intérêt d'équilibre, par conséquent, ne possède pas d'ancrage objectif ou 'naturel' ; il dépend à tout instant de l'état de la préférence pour la liquidité. C'est une variable 'hautement psychologique', qui a la nature d'une convention dans le sens où son niveau ne reflète pas une connaissance objective du futur, mais une croyance auto réalisatrice :⁴ le taux d'intérêt ne peut en effet s'établir durablement en dessous (au-dessus) du niveau que les intervenants considèrent comme durable, car cela déclencherait des anticipations de hausse (de baisse) du taux (donc des anticipations respectivement baissières ou haussières du prix des titres risqués), et des ordres de vente (d'achat) de ces actifs contre monnaie par lesquels le taux d'intérêt finirait par s'aligner sur le niveau que les intervenants considèrent comme durable (Keynes 1936, p 194-209).

⁴ "It might be more accurate, perhaps, to say that the rate of interest is a highly conventional, rather than a highly psychological, phenomenon. For its actual value is largely governed by the prevailing view as to what its value is expected to be. Any level of interest which is accepted with sufficient conviction as likely to be durable will be durable" (Keynes 1936 p 203).

Le rôle moteur de la demande de biens et services

Puisque l'incertitude confère au taux d'intérêt la fonction d'égaliser l'offre et la demande de monnaie, ce dernier ne saurait garantir l'égalisation de l'épargne et de l'investissement. La prise en compte de l'incertitude conduit donc aussi au rejet de la 'loi des débouchés' et bouleverse, par voie de conséquence, l'analyse théorique de la détermination de l'activité et de la demande de facteurs.

Contrairement à l'analyse traditionnelle, les entrepreneurs ne peuvent élever la demande de facteurs au niveau qui égaliserait le rendement marginal au coût réel du facteur, comme si les débouchés suivaient automatiquement le volume de production. Ce sont, au contraire, les prévisions de débouchés qui déterminent la production et la demande de facteurs. S'il n'est pas exclu que les prévisions puissent être suffisamment optimistes pour justifier le plein emploi des facteurs, il s'agit là d'une hypothèse extrêmement favorable qui ne saurait occulter la possibilité d'une insuffisance de la demande quand les prévisions sont moins favorables.

Les prévisions qui commandent le niveau de la production concernent d'une part les dépenses de consommation et d'autre part les dépenses d'investissement. Les premières résultent de la 'loi psychologique fondamentale' reliant les dépenses de consommation au revenu courant. On peut voir dans la 'propension à consommer' l'une des formes sous lesquelles les 'esprits animaux' participent à la prise de décision dans la *Théorie Générale* : faute de pouvoir quantifier objectivement les ressources futures et la contrainte budgétaire inter-temporelle (la valeur future des avoirs financiers, par exemple, est incertaine) et de pouvoir en déduire un choix optimal, les agents décident du montant de la consommation en fonction des éléments certains de leurs ressources (le revenu courant) et des facteurs objectifs et subjectifs qui déterminent la propension à consommer le revenu courant (Keynes 1936, chapitres 8 et 9).

De son côté, l'incitation à investir est le concept par lequel Keynes rend compte de l'influence des 'esprits animaux' sur le montant de l'investissement. L'incertitude concerne ici le rendement marginal du capital sur le long terme (dont la prévision subjective est appelée 'efficacité marginale du capital'). C'est la comparaison de l'efficacité marginale du capital avec le taux d'intérêt qui détermine l'incitation à investir'. En l'absence d'incertitude fondamentale, la décision rationnelle consisterait à égaliser la productivité marginale du capital (donnée certaine issue de la technologie employée, compte tenu de l'automatisme des débouchés) avec le taux d'intérêt. Lorsqu'en revanche les débouchés ne sont pas garantis, la

confiance plus ou moins grande qu'ont les entrepreneurs quant à la rentabilité des équipements sur le long terme détermine le montant de l'investissement (à travers l'égalisation de l'efficacité marginale du capital au taux d'intérêt). Pour un taux d'intérêt donné, l'investissement sera ainsi plus ou moins élevé selon que les prévisions à long terme sont plus ou moins optimistes.

L'équilibre de sous-emploi

La possibilité d'un équilibre concurrentiel de sous-emploi est très douteuse si l'on fait abstraction de l'incertitude fondamentale : d'une part l'ajustement du taux d'intérêt assure l'absorption par l'investissement du flux d'épargne généré par la production, quel qu'en soit le niveau, de sorte que la partie non consommée de cette dernière est totalement absorbée par l'investissement ; d'autre part, le salaire est censé s'ajuster de manière à assurer une demande pour toute offre de travail. Ces propriétés ne tiennent plus cependant dès lors que l'incertitude fondamentale est prise en compte : d'une part, les débouchés n'étant pas assurés, les entrepreneurs peuvent être conduits à ne pas embaucher toute l'offre de travail au salaire en vigueur ; d'autre part, la baisse du salaire qui pourrait en résulter tendrait à déprimer la demande davantage (sauf dans des circonstances particulièrement favorables ; cf. Keynes 1936, chapitre 19), et à accentuer la pression sur les salaires...

La rigidité des salaires invoquée par Keynes n'a ainsi rien à voir avec ce qu'en ont fait les néo et nouveau keynésianismes. Elle n'est pas une distorsion à la concurrence qui expliquerait la persistance du chômage, mais au contraire un garde-fou contre l'instabilité potentielle des marchés concurrentiels :

“In fact we must have *some* factor, the value of which in terms of money is, if not fixed, at least sticky, to give us any stability of values in a monetary system” (Keynes, 1936, pp. 303-4).

Ce point révèle une caractéristique essentielle de l'équilibre concurrentiel dans la *Théorie Générale* : la participation de forces institutionnelles à la stabilisation du système dans une position d'équilibre. La défense des salaires par les syndicats, la réglementation encadrant le contrat de travail ou la résistance que peut opposer l'opinion publique à la baisse des salaires en fournissent une illustration. D'autres manifestations de ces stabilisateurs institutionnels endogènes prennent la forme du soutien qu'apportent parfois les pouvoirs publics à la

demande globale dans les phases de dépression économique, ou la forme du sauvetage du système financier auquel ont été acculées les banques centrales dans le sillage de la crise financière dite des 'subprimes'.

Mais il y a plus. Le fait que ni les décisions individuelles, ni le fonctionnement du système dans son ensemble ne soient objectivement 'optimisables', conduit à une remise en cause de l'idée selon laquelle le remède aux dysfonctionnements des économies de marché résiderait dans l'approfondissement de la concurrence. Dans le cadre conceptuel walrasien, l'approfondissement de la concurrence est censé rapprocher l'équilibre de l'optimum au sens de Pareto. La déréglementation permettrait ainsi d'éliminer les rentes dont bénéficient certains agents, et d'améliorer la situation des autres, tout en augmentant les gains d'un point de vue collectif. La flexibilité des salaires permettrait par exemple d'éliminer la rente que procure à certains un salaire supérieur au salaire concurrentiel et de résorber le chômage, tout en élevant la production pour le plus grand bien de la collectivité. La remise en question de l'idée selon laquelle la libre concurrence débouche sur une utilisation optimale des ressources, conduit à rejeter l'idée selon laquelle la déréglementation est avantageuse pour tous. *La Théorie Générale* montre qu'un système totalement déréglementé, s'il était possible, ne garantirait pas l'élimination de l'inefficience et de l'injustice économique que représente par exemple le sous-emploi. C'est pourquoi les uns et les autres tentent de faire prévaloir leurs intérêts auprès de la puissance publique, les uns cherchant à déréglementer, les autres cherchant à se protéger des effets de la déréglementation. Le politique n'est de ce fait pas extérieur à la théorie économique, il lui est consubstantiel.

Conclusion

La représentation théorique de la prise de décision est tout à fait déterminante pour l'analyse du fonctionnement des économies de marché. C'est à travers elle que la prise en compte de l'incertitude fondamentale produit ses effets sur les fonctions d'offre et de demande, et de là, sur l'ensemble du système économique. Parce qu'elle repose sur une représentation inadéquate de la prise de décision face à l'incertitude, la théorie économique dominante ne peut comprendre les dysfonctionnements observés dans l'économie réelle que comme le résultat d'imperfections concurrentielles ou de l'irrationalité des agents. En reconnaissant la nature fondamentale de l'incertitude, c'est à dire l'impossibilité de mesurer les risques

objectivement, la *Théorie Générale* de Keynes offre une représentation de la prise de décision dans laquelle, faute d'information fiable concernant l'avenir, le seul raisonnement logique est dans l'impossibilité de fonder les choix, lesquels impliquent nécessairement les 'esprits animaux'. Cette approche est conforme aux découvertes de ces dernières décennies dans le domaine de la neurobiologie. L'analyse macroéconomique s'en trouve complètement bouleversée, dans la mesure où le processus concurrentiel perd les vertus dont il est crédité dans la théorie dominante. Au contraire, l'inefficience et l'instabilité apparaissent comme des propriétés intrinsèques des économies de marché, que les remèdes traditionnels (flexibilisation, déréglementation) risquent en fait d'aggraver en affaiblissant l'action des stabilisateurs institutionnels.

Références

Akerlof G., Shiller, R.J. (2009), *Animal spirits: how human psychology drives the economy, and why it matters for global capitalism*, Princeton, Princeton University Press.

Akerlof G. (2002), « Behavioral macroeconomics and macroeconomic behavior », *The American Economic Review*, vol. 92, n°3, p.411–433.

Bechara A., Damasio A. (2005), « The somatic marker hypothesis: A neural theory of economic decision », *Games and Economic Behavior* 52, p.336–372.

Camerer C., Weber M. (1992), « Recent developments in modeling preferences: uncertainty and ambiguity », *Journal of Risk and Uncertainty*, vol. 5, n°4, p.325–370.

Chateauneuf A., Eichberger J., Grant S. (2007), « Choice under uncertainty with the best and worst in mind: neo-additive capacities », *Journal of Economic Theory*, vol. 137, n°1, p.538–567.

Choquet G. (1954), « Theory of Capacities », *Annales de L'Institut Fourier*, n°5, 131-295.

Damasio, A. (1994) « Descartes' Error: Emotion, Reason, and the Human Brain », New York, Avon Books.

Damasio A. (2009), « Neuroscience and the emergence of neuroeconomics », in Glimcher P.W. et al. (Eds.), *Neuroeconomics – Decision making and the brain*, London, Elsevier, p.209-213.

Dow A., Dow,S. (2011), « Animal spirits revisited », *Capitalism and Society*, vol. 6, n°2, p. 1–23.

Eysenck, M. (2001), *Principles of Cognitive Psychology*, Philadelphia, Psychology Press Ltd., 2d ed.

Ellsberg D. (1961), « Risk, Ambiguity and the Savage Axioms », *Quarterly Journal of Economics*, n° 75, p.643-669.

Frydman R., Goldberg M. (2008), « Macroeconomic theory for a world of imperfect knowledge », *Capitalism and Society*, vol. 3, n°3, p.4–76.

Hsu,M., Bhatt M., Adolphs R., Tranel D., Camerer, C. (2005), « Neural systems responding to degrees of uncertainty in human decision-making », *Science*, vol. 310, n°5754, p.1680–1683.

Huettel, S., Stowe, C., Gordon, E., Warner, B., Platt, M. (2006) ‘Neural signatures of economic preferences for risk and ambiguity’, *Neuron*, Vol. 49, No. 5, pp.765–775.

Keynes J.M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest and Money*, New York, Macmillan.

Keynes J.M. (1937), « The General Theory of employment », *Quarterly Journal of Economics*, vol. 51, n°2, p.209–223.

Knight F. (1921), *Risk, Uncertainty and Profit*, New York, Harper.

Kurz M. (1994), « On the structure and diversity of rational beliefs », *Economic Theory*, vol. 4, n°6, p.877–900.

Kurz M., Motolese M. (2001), « Endogenous uncertainty and market volatility », *Economic Theory*, vol. 17, n°3, p.497–544.

Lainé M. (2014), « Do animal spirits rely on somatic markers? Keynes in light of neuroscience », *Journal of Post Keynesian Economics*, vol. 36, n°3, p.439-466.

Sunstein C.R., Thaler R.H. (2008), *Nudge - Improving Decisions About Health, Wealth, and Happiness*, New Haven & London, Yale University Press.

Tversky A., Kahneman D. (1992), « Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty », *Journal of Risk and Uncertainty*, vol. 5, 297-323.