Analyses théorique, historique et statistique des cycles : Juglar et Schumpeter

Muriel Dal-Pont Legrand et Harald Hagemann

Édition électronique

URL : <http://journals.openedition.org/ress/112>

DOI : 10.4000/ress.112

ISSN : 1663-4446

Éditeur

Librairie Droz

Édition imprimée

Date de publication : 1 mars 2009

Pagination : 49-64

ISBN : 978-2-600-01275-1

ISSN : 0048-8046

Référence électronique

Muriel Dal-Pont Legrand et Harald Hagemann, « Analyses théorique, historique et statistique des cycles : Juglar et Schumpeter », *Revue européenne des sciences sociales* [En ligne], XLVII-143 | 2009, mis en ligne le 01 mars 2012, consulté le 19 avril 2019. URL : <http://journals.openedition.org/ress/112> ; DOI : 10.4000/ress.112

Muriel DAL-PONT LEGRAND*
Harald HAGEMANN**

ANALYSES THÉORIQUE, HISTORIQUE ET STATISTIQUE DES CYCLES : JUGLAR ET SCHUMPETER

INTRODUCTION

Schumpeter est sans aucun doute l'économiste qui a le plus contribué¹ à la renommée de Clément Juglar (1819-1905) dont il consacre véritablement la contribution à la théorie moderne des cycles dans son ouvrage de 1954. Il insiste tout d'abord sur l'originalité de la méthode employée mêlant à une utilisation systématique des données, une confrontation aux faits et aux théories (Schumpeter 1931, 1954). Schumpeter nuance ensuite quelque peu son jugement dès lors qu'il s'agit d'évaluer la contribution purement théorique de Clément Juglar. Plus précisément, il considère que Juglar a été le premier² à percevoir que l'origine de la crise était à rechercher dans la phase prospérité, ouvrant ainsi la voie à une analyse intégrée du cycle désormais appréhendé comme l'enchaînement de différentes phases, comme un seul et même mouvement. En revanche, Schumpeter

* Université de Nice Sophia-Antipolis, GREDEG (DEMOS), CNRS, UMR 6227. Adresse : GREDEG-CNRS, 250 avenue Albert Einstein 06560 Valbonne - Sophia Antipolis. Contact : muriel.dalpont@gredege.cnrs.fr.

** Université de Hohenheim, Institut für Volkswirtschaftslehre (520), 70593 Stuttgart, Allemagne. Contact : hagemann@uni-hohenheim.de.

Les auteurs remercient Pascal Bridel directeur du Centre Walras Pareto pour son soutien et le libre accès qu'il a permis au fonds Juglar. Nous sommes également reconnaissants envers Monsieur Jean de Mathan pour nous avoir ouvert les archives de la famille Juglar et envers madame Strubb pour son aide dans la consultation du fonds Juglar des Archives Nationales. Nous remercions également Pascal Bridel, Cécile Dangel Hagnauer, Alain Raybaut, Jean Pierre Potier, et Ludovic Frobert pour leurs commentaires et leurs suggestions sur une version précédente de ce travail. Bien évidemment nous portons seuls la responsabilité des erreurs qui pourraient persister dans ce document. L'université de Nice Sophia Antipolis est également remerciée pour le soutien financier spécifique qu'elle a apporté à ce projet.

¹ La reconnaissance de Juglar par ses pairs est relativement hétérogène : ses contemporains réserveront à ses travaux un accueil mitigé, emprunt parfois d'une certaine moquerie (Cf. Courcelle-Seneuil 1889) ou pour le moins d'une certaine réserve portant tant sur la méthode employée (Courcelle-Seneuil 1889) que sur la contribution nette de l'auteur (Beauregard 1908, De Foville 1905). D'autres économistes ont par la suite voulu lui reconnaître un caractère pionnier vis-à-vis de la théorie moderne des cycles mais on peut penser que ces avis ont été relativement marqués par la forte impression que Juglar avait laissée à Schumpeter et il n'y a pas de véritable certitude que ces économistes aient véritablement lu Juglar. On peut citer à titre d'exemple, Hansen (1951) ou malgré ses critiques Wicksell (1907).

² Cf. Besomi (2008) qui analyse quels ont été les prédécesseurs de Juglar dans l'analyse de la récurrence des crises commerciales.

porte un jugement plus sévère sur la capacité de Juglar à fournir une explication théorique *complète* dans la mesure où ce dernier ne parvient pas à expliquer précisément quels sont les mécanismes qui sont à l'origine de la prospérité et qui, par la suite engendrent la crise.

Ce papier a pour objectif de mettre en perspective les théories proposées par ces deux auteurs. Nous pensons ainsi répondre à un double objectif : il s'agit d'une part de rendre compte des points de convergence qui existent entre ces deux approches et de souligner que les ressemblances les plus marquées ne sont pas seulement à rechercher dans le seul domaine de la théorie des cycles mais peut-être aussi dans leur conception originale du crédit. D'autre part, nous souhaitons *via* cette mise en perspective des travaux de Juglar parvenir à en fournir une évaluation plus *juste*. En effet, que ce soit parfois à cause de l'opacité de son discours ou bien de la faiblesse de ses fondements théoriques³, il n'est pas toujours aisé de caractériser la nature de son analyse des cycles. Une interrogation subsiste donc à propos de l'impact de Clément Juglar : sa contribution à la théorie des cycles aurait pu représenter un atout majeur pour les libéraux français face aux thèses plus « marxistes » cherchant à expliquer la crise puisque son analyse permettait en effet de concilier à la fois une vision très libérale⁴ du fonctionnement de l'économie tout en expliquant le retour périodique des crises. Tel ne fut pas le cas et il est clair que la réception des travaux de Juglar dénote d'un certain contraste : sa réputation, la place qui lui a été faite dans certains ouvrages majeurs et fondateurs de la théorie moderne des cycles, est sans aucun doute beaucoup plus importante que ne le fut son véritable impact⁵.

In fine, notre propos consiste à essayer de mieux comprendre les concepts de crise, mais aussi de développement économique, développés par chacun de ces auteurs. On peut alors s'interroger également sur leur position en matière de politique économique. En d'autres termes, existe-t-il pour ces derniers un remède à la crise ?

Le papier s'organise de la manière suivante. La première section examine la nature du capitalisme industriel et financier envisagé par chacun des auteurs. La deuxième section s'attache à rendre compte des problèmes méthodologiques que pose l'investigation empirique pourtant nécessaire à toute théorie des cycles et qui est au cœur des préoccupations des deux auteurs. La section trois présente l'anatomie du cycle et l'articulation des différentes phases qui le composent chez Juglar et Schumpeter. La section quatre focalise l'attention sur le statut et le rôle du crédit dans les théories des cycles de ses deux auteurs. Envisagé plus spécifiquement par Juglar comme une sorte de baromètre permettant de repérer les diffé-

³ Rappelons qu'initialement, Clément Juglar est médecin. Il va s'intéresser progressivement à l'économie politique (tout d'abord, les questions portant sur les tarifs douaniers, les mouvements de la population, les statistiques bancaires pour enfin analyser les cycles) mais sa clef d'entrée est alors la statistique. Il semble avoir été initié aux travaux plus théoriques par Wolowski.

⁴ En fait, s'il n'y a aucun doute sur le libéralisme de Juglar, celui-ci est néanmoins d'une nature particulière dans la mesure où son approche n'est pas compatible avec la loi de Say (cf. Dal-Pont Legrand (2007) et Gilman (1991)) et, même s'il s'en défend, va ouvrir une porte à ceux qui envisagent la régulation étatique comme nécessaire et inévitable.

⁵ Pour une analyse de son impact sur la tradition française de l'analyse des cycles, se référer à la contribution de Dangel Hagnauer C. et Raybaut A. dans ce même numéro, pp. 65-85.

rentes phases du cycle, les deux auteurs considèrent que le crédit joue un rôle essentiel dans l'enchaînement des différentes phases du cycle, comme dans la transmission des crises. On s'apercevra alors que Juglar et Schumpeter partagent dans ce domaine peut-être davantage qu'une simple intuition sur la dynamique des économies industrialisées. Le papier conclut sur le positionnement de ces auteurs sur la question de la nécessité (ou pas) d'une régulation extérieure au système économique.

I. LA NATURE DU CAPITALISME INDUSTRIEL ET FINANCIER

Dès ses premiers travaux, et plus explicitement encore dans son ouvrage de 1862 qui reçut le prix de l'Académie des Sciences Morales et Politiques, Juglar propose une analyse théorique des crises commerciales⁶ qui se pose en contradiction avec la plupart des théories de l'époque. Il rejette toute explication purement exogène des crises avec pour arguments majeurs la régularité de l'occurrence de ces crises mais aussi leur synchronisation grandissante parmi les pays industrialisés. Loin de nier l'influence de causes (ce que nous appellerions aujourd'hui des chocs) qu'il prend en compte en procédant à une analyse historique et donc spécifique à chaque pays, Juglar souligne la nécessité de concevoir une analyse générale, *i.e.* théorique, des crises.

La similitude de ce mouvement en France et en Angleterre, indique bien qu'il n'a rien de particulier et de local, et qu'il ne subit pas les influences des institutions ou des lois du pays (1863 page 5).

Ce point de vue, appuyé par un examen systématique des données françaises et par une comparaison internationale, lui permet d'éliminer les théories exogènes des crises mais aussi les théories fondées sur des arguments spécifiques liés à des contextes nationaux. Juglar recherche en fait ce qu'il nomme dans son langage médical, la *prédisposition* aux crises. Il va la trouver dans ce qu'il considère être la nature du capitalisme industriel et financier et qu'il caractérise comme suit.

Autrefois, les affaires non liées ne s'engageaient pas sur une aussi grande échelle supportées par le crédit. On travaillait en vue d'un marché que l'on connaissait, dont les besoins étaient limités. Aujourd'hui, c'est pour le monde entier qu'on opère, et quoique au premier aspect la demande semble devoir être illimitée, cependant il y a des moments où la production est insuffisante, d'autres où il y a engorgement, mévente, par suite de l'élévation continue, trop rapide des prix (*ibid.* page 2).

Juglar souligne ici le caractère incertain et instable du développement industriel. Il poursuit en soulignant les problèmes d'anticipation que cela soulève pour

⁶ Juglar distingue les crises monétaires qui ne sont que des ajustements monétaires sans grandes conséquences des crises commerciales qui entraînent des troubles importants qui seuls méritent véritablement que l'on s'y attarde. Néanmoins, si les perturbations monétaires sont brutales et d'une grande amplitude, la crise monétaire peut se propager à la sphère réelle et engendrer une crise commerciale mais dans ce cas, la crise commerciale domine.

les entrepreneurs et les investisseurs⁷ et les conséquences en termes d'engorgement des marchés. Il est important de noter ici que, bien que libéral convaincu, Juglar rejette implicitement la loi de Say. On peut identifier essentiellement deux arguments. Le premier est « empirique » : les marchés se développent, s'étendent, les entrepreneurs ont des difficultés de plus en plus aiguës pour anticiper la demande et même l'offre.

Cela tient aux conditions générales de l'industrie, à la puissance des engins, à l'immobilisation de capital nécessaire pour supporter la concurrence, et à l'impossibilité, une fois engagé dans cette voie, de s'arrêter sous peine de pertes considérables (*ibid.* page 2).

Le second est plus fondamental : une économie de crédit est par essence incompatible avec le respect de la loi de Say. En effet, Juglar considère que cette nouvelle ère est marquée par un recours croissant au crédit dont l'abus est devenu une nuisance plus forte que les épidémies ou les guerres. Le crédit parce qu'il permet à l'enthousiasme de s'exprimer, accentue les problèmes d'anticipation des marchés et attise les comportements spéculatifs. Juglar s'appuie sur des observations empiriques qui confirment un retour périodique des crises marqué depuis le développement du crédit, allant même jusqu'à préciser que les « affaires au comptant ne peuvent jamais les (les crises) produire »⁸ (*ibid.* p. 2). Par ailleurs, il note la synchronisation croissante de ces cycles entre les « grands pays du commerce et de l'industrie », ce qu'il appelle encore leur « solidarité » et qu'il explique par l'interdépendance grandissante des marchés.

Voilà la crise, voilà son explosion, l'arrêt de toutes les affaires avec l'arrêt de l'augmentation des prix. Et cela, non pas seulement sur un marché, mais sur tous les marchés du monde qui opèrent à l'aide du crédit : il y a donc solidarité entre eux (Juglar 1991, p. 642).

Clément Juglar met donc en évidence des éléments qui caractérisent un capitalisme industriel et financier : « la vie, c'est le mouvement » (*ibid.* p. 650), et la brutalité de ces mouvements – *i.e.* de ces ajustements – témoigne de la richesse des nations. On ne peut (doit) donc pas regretter une crise qui n'est finalement que le témoin du développement, du dynamisme économique des sociétés. Dès ces premiers travaux et malgré le fait qu'il soit conscient de la souffrance alors imposée à la classe ouvrière, il est convaincu que l'on ne peut pas empêcher ces crises même son discours n'est pas véritablement tranché⁹ concernant le caractère souhaitable (ou pas) d'une régulation externe :

Les crises comme les maladies, paraissent une des conditions de l'existence des sociétés où le commerce et l'industrie dominant. On peut les prévoir, les adoucir, s'en préserver

⁷ Juglar parle le plus souvent des investisseurs sans pour autant spécifier si ce sont obligatoirement des entrepreneurs.

⁸ Juglar prend soin de distinguer clairement les crises monétaires des crises commerciales, les premières pouvant se traduire par un simple 'embarras monétaire' résolu somme toute assez simplement par une régulation de la quantité de monnaie en circulation, alors que les crises commerciales sont d'une toute autre nature, ce sont des crises généralisées d'une toute autre importance. Ce sont ces dernières que Juglar étudie et qui ne peuvent selon lui, se produire sans le développement du crédit.

⁹ Cette hésitation est sans doute pour beaucoup dans le manque d'adhésion à son analyse des cycles des économistes libéraux français de cette seconde moitié du XIX^e siècle. Courcelle-Seneuil (1889) sera assez virulent sur ce point.

jusqu'à un certain point, faciliter la reprise des affaires ; mais les supprimer, c'est ce que jusqu'ici, malgré les combinaisons les plus diverses, il n'a été donné à personne. Proposer un remède à notre tour, quand nous reconnaissons le peu d'efficacité de ceux des autres, n'était pas possible, d'autant que leur évolution naturelle rétablit l'équilibre et prépare un sol ferme sur lequel on peut s'appuyer sans crainte, pour parcourir une nouvelle période (Juglar 1863, p. 13).

Schumpeter va présenter un certain nombre de similitudes avec la vision que Clément Juglar présente du capitalisme industriel mais son approche de la question est éminemment plus théorique. Il appréhende le capitalisme comme une forme ou une méthode de changement économique qui ne peut en aucun cas être stationnaire (Schumpeter (1992 [1944]) p. 82). Il reprend le même type d'arguments que Juglar précisant que ce capitalisme n'est pas dû à un environnement économique ou social instable, pas plus qu'aux guerres ou aux révolutions. La source fondamentale de la dynamique du capitalisme c'est l'apparition de nouveaux biens de consommation, de nouvelles méthodes de production, de transports, de l'émergence de nouveaux marchés et de nouvelles formes d'organisations (*ibid.* p. 83). Il met donc l'accent sur l'innovation, le rôle de l'entrepreneur, celui de la concurrence et, comme Juglar, il va considérer le rôle essentiel des banques dans le financement de ces activités¹⁰. Comme Juglar, Schumpeter recherche donc une théorie endogène (déterministe) des fluctuations. Schumpeter (1910 pp. 324-325) considère que le développement économique correspond pour l'essentiel à une perturbation de l'équilibre statique d'une économie et que le processus d'ajustement qui s'en suit, s'il permet d'atteindre un nouvel équilibre, met néanmoins fin à la phase de développement (ce que Juglar aurait appelé « la phase de prospérité ») pour déclencher une phase de liquidation. Schumpeter rejoint ainsi Juglar pour montrer comment phases de prospérité et de dépression s'enchaînent naturellement. La force de Schumpeter va être, contrairement à Juglar, d'analyser ce qui caractérise la phase de développement et qui engendre ensuite la crise. Là où Juglar mentionne seulement la tentation d'investir en imitant ceux qui réussissent, la nature humaine qui pousse à la spéculation, une spéculation que porte d'ailleurs le crédit, Schumpeter va identifier les innovations comme les premières sources de perturbations du flux circulaire qui caractérise une économie à l'équilibre. Ces innovations ne pourront apparaître que si des entrepreneurs les portent et si l'économie est en mesure de fournir l'extension de crédit nécessaire au financement de ces activités. Et c'est cette extension du crédit qui va engendrer l'augmentation du niveau général des prix qui caractérise toute période de prospérité.

On peut considérer que dès 1910¹¹, Schumpeter est convaincu qu'une théorie du développement économique doit forcément se penser, se construire comme une théorie des cycles. Plus précisément, un développement économique engendré par des entrepreneurs innovants portés par le crédit bancaire implique une analyse endogène du cycle plutôt qu'une théorie exogène fondée sur les guerres ou le hasard des récoltes qui en aucun cas ne peut prétendre expliquer la régularité des

¹⁰ Juglar et Schumpeter développent des analyses du crédit et des banques totalement différentes, cf. Dal-Pont et Hagemann (2005) pour une présentation détaillée de ce point.

¹¹ Cf. H. Hagemann (2003) pour une argumentation détaillée, plus spécifiquement les pages 51 à 54.

crises et le combat permanent de nos économies constamment perturbées pour rejoindre un nouvel équilibre. En fait, pour Schumpeter, le progrès économique se manifeste par vagues et les crises ne sont que le point de retournement de ce développement économique, une conséquence simplement inévitable de la période de prospérité qui a précédé et nécessaire au processus de rééquilibrage du système tout autant qu'aux progrès et développements futurs. Le développement économique tel qu'il est conçu par Schumpeter est donc endogène, spontané et discontinu¹².

Sur un plan assez général, l'élément fondamental qui va permettre de différencier la perception de la dynamique des économies industrielles de chacun de ces auteurs tient à leur analyse des mécanismes qui sont à l'origine de la prospérité. Cette question n'est d'ailleurs pas sans lien avec leur façon d'envisager l'articulation cycles – croissance : l'analyse de l'innovation est au cœur de cette articulation pour Schumpeter alors que la théorie des cycles proposées par Juglar et qui laisse une large part à la spéculation ne va pas lui permettre de développer véritablement une articulation entre court et long termes sur le plan théorique en tous les cas.

Par ailleurs, alors qu'à ses débuts Schumpeter était convaincu que les fluctuations étaient la manifestation d'un seul mouvement cyclique, celui identifié par Juglar, il change d'avis et déclare en 1911 que

I'm convinced now, that there are at least three such movements, probably more, and that the most important problem which at present faces theorists of the cycle consists precisely in isolating them and in describing the phenomena incident to their interaction (1911, in: 1934, p. ix).

Ces deux auteurs vont de nouveau se rencontrer sur le plan empirique dans leur préoccupation de saisir la « réalité » du mouvement économique, sans déformation d'aucune sorte : pour Juglar la déformation de la réalité pourrait venir de la théorie, Schumpeter se méfie davantage des méthodes statistiques elles-mêmes.

II. APPRÉHENSION ET MESURE DES FLUCTUATIONS : LE RÔLE ET L'UTILISATION DE LA STATISTIQUE

Si les faiblesses de Juglar sont nombreuses, en statistiques mais aussi sur le plan théorique, il faut néanmoins reconnaître que sa démarche est très innovante. Dans cette seconde moitié du XIX^e siècle l'économie politique n'est pas habituée à la méthode de travail que propose Juglar ; la confrontation systématique des théories aux faits dérange même parfois. Juglar est convaincu que seuls les faits disent la vérité.

Le tout premier économiste à reconnaître l'originalité de la méthode de Clément Juglar est Schumpeter (1954) qui apprécie sa capacité à mêler, à confronter les analyses théorique, statistique et historique. C'est en fait dès 1931 que Schumpeter souligne l'intérêt de l'approche statistique de Juglar qui évite les écueils traditionnels de ceux qui essaient de séparer artificiellement cycles et tendance.

¹² Cet argument est plus largement développé par Hagemann (2003), p. 55.

Dans son article de (1898), Juglar insiste sur l'importance des statistiques pour l'analyse économique et historique. Il est convaincu que la statistique peut seule révéler la véritable interprétation des faits¹³. Plus précisément, son objectif est d'utiliser les données pour (in)valider certaines théories (1863, pp. 11-13).

Les plus simples observations nous prouveront combien les faits sont en désaccord avec ces séduisantes théories (1863, p. 11).

Cela nécessite de travailler sur de longues séries et de ne s'intéresser seulement qu'au mouvement général des échanges qui représentent « la vie des nations » et qui permettent d'éviter le problème de l'hétérogénéité des données entre pays. Par ailleurs, conscient des artefacts que peut susciter une analyse superficielle ou purement chronologique des données, Juglar a développé sa propre méthode¹⁴ : pour chaque période, il repère les *minima* et *maxima* dans les séries des variables qu'il suit et évite ainsi de prendre en compte toutes variations saisonnières. Mais cette méthode, quoi que astucieuse, révèle un certain nombre de faiblesses et non des moindres. Péliissier (2000)¹⁵ les identifie parfaitement. Globalement, ces travaux empiriques vont être sujets à de nombreuses critiques, y compris de ces contemporains. Tout d'abord, Juglar va modifier sa datation des crises d'un article à l'autre ce qui affecte quelque peu sa crédibilité. Il va d'ailleurs jouer de malchance dans la mesure où, alors qu'il semblait avoir un certain succès en identifiant la régularité des crises qui caractérisèrent la première moitié du XIX^e siècle, la grande stagnation qui s'étendit de 1873 à 1897 va le conduire à annoncer régulièrement une reprise qui va tarder à se manifester¹⁶. Ensuite, son identification des crises ne correspond pas toujours aux *minima* et *maxima* que lui fournit pourtant son traitement des données.

Schumpeter (1931) présente en détails les travaux de Juglar et met en avant sa méthode statistique qu'il approuve *a priori* sans réserve. En effet, il est à l'époque très critique vis-à-vis des techniques qui consistent à séparer, selon lui artificiellement, la tendance des irrégularités. Il considère en effet que ces irrégularités façonnent le cycle et la croissance. A partir de là, la méthode des moindres carrés ne peut être satisfaisante de par la décomposition qu'elle présuppose entre tendance et écarts à la tendance. Rejoignant Hayek ou Löwe, Schumpeter souligne que l'utilisation des statistiques ne permet pas d'expliquer quoi que ce soit à moins que ces statistiques ne soient elles-mêmes expliquées - implicitement ou explicitement - par une théorie (*ibid.* p. 4) mais il approuve l'approche proposée par Juglar en ce qu'elle lui semble relativement neutre.

¹³ Pour une discussion plus poussée de la question du rapport entre théorie et observations empiriques, se référer à l'article de P. Bridel paru dans ce même numéro.

¹⁴ Péliissier (2000) la qualifie de filtre économétrique naïf très proche de la méthode utilisée par les chartistes.

¹⁵ pp. 275 et 276.

¹⁶ Cf. Breton et Lutfalla (1997).

III. L'ANATOMIE DU CYCLE ÉCONOMIQUE

Sur la base de ces observations empiriques Juglar va identifier un cycle en trois phases asymétriques à savoir, la prospérité, la crise et la liquidation. Durant la phase de prospérité (6 à 7 ans), les prix augmentent, la quantité d'escompte augmente et les réserves métalliques décroissent. A ce stade, la crise est latente. La crise survient par surprise et elle est de courte durée (quelques semaines) les prix sont alors à leur maximum. Les emprunteurs essaient d'escompter leurs créances afin de tenir leurs engagements, les portefeuilles des banques augmentent dans des proportions dramatiques. Les réserves métalliques s'effondrent ce qui conduit à termes les banques à augmenter leur taux d'intérêt pour finalement cesser de délivrer du crédit. Enfin survient la dernière phase, celle de la liquidation (18 mois à deux ans). Elle est déclenchée par la nécessité pour les investisseurs de se résoudre à vendre, même à pertes. On entame un période de déflation marquée par des faillites en chaîne. La confiance disparaît et les affaires s'effondrent. Le ralentissement engendré par la liquidation est la directe conséquence de la période de la spéculation issue de la phase de prospérité. La combinaison de prix et de taux d'intérêt faibles finira par susciter la reprise. On a donc un cycle asymétrique¹⁷ qui n'identifie pas la reprise comme une phase à part entière¹⁸. Plus précisément, la reprise est intégrée dans la phase de prospérité : on passe de la phase de liquidation à la celle de la prospérité dès lors que la confiance est de retour. Ce « temps d'arrêt » permet au « commerce régulier de reprendre son allure normale après s'être débarrassé d'une imprudente spéculation » (1863, p. 8). La liquidation a donc pour objectif d'assainir l'économie comme les finances des banques, restaurant par là même la confiance.

L'anatomie du cycle présentée par Schumpeter (1939) est quelque peu différente. Schumpeter présente un cycle composé de 4 phases (symétriques), faisant ainsi explicitement apparaître la phase de reprise. Néanmoins, son analyse est plus complexe que celle de Juglar. Comme nous l'avons mentionné auparavant, dès 1931 Schumpeter remet en cause l'idée selon laquelle l'économie ne serait sujette qu'à *une seule* fluctuation. Il considère que les cycles observés résultent de la combinaison d'au moins trois cycles¹⁹ : les longues vagues de Kondratieff sont combinées aux cycles Juglar et Kitchin. Là encore, le problème qui se pose au théoricien est de parvenir à les isoler pour ensuite décrire leurs interactions. Malgré la combinaison de ces différents cycles, Schumpeter développe néanmoins une thèse de monocalité : ce sont les innovations qui sont au cœur des fluctuations cycliques et c'est le moment de leur introduction qui détermine la longueur des différents cycles²⁰. Il y a ici une

¹⁷ Notons que Schumpeter (1939) donne une représentation symétrique de ce qu'il appelle le « cycle Juglar ».

¹⁸ Par la suite, Juglar va améliorer son appréhension de la phase de reprise : son analyse est essentiellement « monétaire » en ce qu'elle est demeurée relativement faible.

¹⁹ Dans une lettre adressée à Spiethoff le 08/01/1931 et dans une leçon délivrée à Tokyo durant ce même mois, Schumpeter présente sa vision combinant quatre cycles, *i.e.* incluant également le cycle Kuznets.

²⁰ Tichy (1984, p. 83) considère que la définition de l'innovation produite par Schumpeter est véritablement trop pauvre pour la gigantesque structure théorique qu'il a pourtant élaborée sur cette base. Mais il faut noter que Schumpeter souligne que les cycles de durées et de forces différentes sont dus à la variété de biens d'investissement.

différence majeure avec l'analyse de Juglar : en identifiant les innovations (et non plus seulement des investissements comme c'est le cas chez Juglar) comme l'élément central de la dynamique économique, Schumpeter substitue aux investisseurs de Juglar, les entrepreneurs. Cette différence peut paraître mineure mais elle possède plusieurs implications qui, en fin de compte, permettent à Schumpeter de fournir ce qu'il appelle une théorie *complète* du cycle, *i.e.* une théorie qui ne se contente pas d'identifier que l'origine de la crise est à rechercher dans la phase de prospérité mais qui explique quels sont les fondements même de cette phase de prospérité. Si les explications de Schumpeter et de Juglar se distinguent très clairement sur le plan théorique, elles soulèvent cependant un enjeu commun : la distinction entre prospérité et crise pour mieux analyser la transmission des germes de la crise.

III.1. La prospérité vue comme une perturbation de l'équilibre, la crise comme le signe d'une adaptation

Ce que Schumpeter considère comme l'apport le plus significatif de Juglar à la théorie des cycles c'est sans aucun doute sa perception des crises comme résultant de la prospérité, ou plus précisément de ses excès. La crise est désormais envisagée comme une partie d'un mouvement plus général qui peut se décomposer en différentes phases, un point de retournement entre prospérité et dépression. Juglar, comme Marx ou Mill, considère que le progrès, comme la crise, est *normal* dans la mesure où il est en quelque sorte automatique : le développement régulier de la richesse des nations ne peut se dérouler sans heurts, sans résistance. Schumpeter partage cet avis en qualifiant le capitalisme de processus organique (1992 [1944], p. 83) même si, comme Juglar, il n'est pas sans ignorer les dommages que le progrès peut causer. Néanmoins, nul doute que le capitalisme porte le progrès économique et social. Si on analyse maintenant l'articulation des différentes phases du cycle, la prospérité est vue par Schumpeter comme une perturbation de l'équilibre, la dépression comme une adaptation aux changements induits pendant la prospérité. Ce qu'il faut donc comprendre, ce sont les déterminants de la prospérité. Dès lors, Schumpeter focalise son attention sur le progrès économique. En effet, s'il a identifié deux autres sources de changement²¹, seul le progrès économique est à même de susciter des perturbations brutales. La raison en est que les innovations ne sont pas introduites de manière continue dans l'économie. Quelques entrepreneurs, plutôt visionnaires, les introduisent et lorsqu'ils démontrent leur rentabilité, ils sont rapidement imités. Les perturbations ainsi engendrées sont importantes et on explique de cette manière les phases d'expansion et de dépression. De manière générale, Schumpeter va s'opposer à ceux qui défendent l'idée selon laquelle la succession des phases de prospérité et de dépression puisse être un phénomène purement monétaire. Pour lui, trois facteurs expliquent cet enchaînement des phases de prospérité et de dépression. Tout d'abord, la concurrence que se font les firmes sur les moyens de production, ce qui entraîne inévitablement une hausse des prix des biens d'investissements pendant la période

²¹ Il s'agit de ce que nous appellerions aujourd'hui des chocs exogènes mais ils ne dépendent pas forcément de la sphère économique ou bien de forces qui produisent un changement économique important mais lent comme par exemple la croissance démographique.

d'expansion de l'activité. Ensuite, l'entrée de nouveaux biens sur le marché suscite une baisse des prix consécutive à une augmentation des capacités productives; la dépression est alors inévitable. Enfin, les entrepreneurs utilisent leurs revenus pour rembourser leurs dettes ce qui engendre une diminution du crédit alors que les nouveaux biens qui ont été produits par une augmentation « anormale » de crédit et qui pourraient diminuer la pression inflationniste peuvent maintenant être produits de manière régulière. On voit donc que Schumpeter rejette les analyses purement monétaires des cycles. Il considère que le crédit joue d'ailleurs un rôle passif : il s'adapte à la demande qui émane des entrepreneurs et leur permet de financer l'innovation²².

Juglar n'est pas aussi explicite que Schumpeter. Comme ce dernier, il est convaincu que la crise est le signe d'une adaptation à un changement initié pendant la période de prospérité. Dans le même sens, il est convaincu qu'après chaque crise, l'économie enregistre un progrès²³, ce progrès est industriel mais également social : c'est d'ailleurs ce qu'il faut expliquer aux ouvriers pour qu'ils comprennent pourquoi il serait vain et contre-productif de tenter de lutter contre la crise. Par ailleurs, la crise est un vecteur de purification : elle ne permet pas aux « mauvaises maisons » de survivre. A plusieurs reprises, Juglar revient sur cet argument : la crise ne touche véritablement que ceux qui ont spéculé. Juglar précise que « leur évolution naturelle (des crises) rétablit l'équilibre et prépare un sol ferme sur lequel on peut s'appuyer sans crainte, pour parcourir une nouvelle période » (1863, p. 13). Implicitement, Juglar associe ici l'idée d'équilibre à la période de prospérité. Néanmoins, on sait également que cette même période porte dans des excès, les germes de la crise. Une façon de réconcilier ces deux visions consiste sans doute à souligner que le problème essentiel de la crise tel qu'il est identifié par Juglar vient de ce que « les symptômes qui précèdent les crises ne se distinguent en rien des signes d'une grande prospérité » (1863, p. 2). Notre économie transiterait ainsi inconsciemment d'un « régime d'équilibre »²⁴ à un régime de spéculation, indiscernables l'un de l'autre, jusqu'à ce que la crise éclate.

III.2. La liquidation ou l'expression de la crise

(...) une crise n'est qu'une liquidation générale pour permettre aux affaires de reprendre sur une base solide, et non pas sur les ressorts d'un crédit trop tendu, que les charges accumulées finissent par rompre (Juglar 1863, p. 5).

La liquidation est nécessaire après l'engouement pour retrouver la confiance (cf. p. 7). Elle a des vertus « purificatrices ». Plus exactement, la liquidation est nécessaire pour assainir le contexte économique. Si Juglar ne nie pas qu'elle

²² De ce point de vue, il se démarque de Mises ou Hayek qui pensent que seule l'épargne forcée peut fournir le capital nécessaire. Pour Schumpeter, le crédit est là pour créer du pouvoir d'achat et limiter la concurrence qui s'exercerait sur les capitaux.

²³ Juglar ne définit pas plus précisément sa notion du « progrès ».

²⁴ Notons ici que la référence de Juglar à la notion d'équilibre est très marginale et que souvent il semble faire référence à une sorte d'« équilibre financier » plutôt qu'à une véritable « analyse de l'équilibre ».

puisse être violente, il ne considère néanmoins pas qu'elle puisse engendrer des dégâts collatéraux véritablement (et exclusivement) néfastes dans la mesure où, selon lui, seules les mauvaises maisons (faisant ainsi références principalement aux banques) feront faillite, les autres se relèveront et seront ainsi prêtes à participer à la reprise. Comme chez Schumpeter, les investisseurs (entrepreneurs ou banquiers) avertis se sortiront de ce mauvais pas qu'est la crise, cette dernière n'évince du système que les spéculateurs (ou bien les « mauvais » entrepreneurs chez Schumpeter) qui ne sont capables de faire des bénéfices que dans la période de prospérité. Une fois la liquidation terminée, le terrain économique assaini, la confiance est de retour, les affaires reprennent :

(...) à aucune période ne voit-on un pareil entrain, plus de facilités dans les affaires, plus de confiance et de sécurité qu'après la liquidation des crises (Juglar, 1862, p. 14).

La prospérité, que l'on ne peut aisément distinguer de la phase de spéculation qui va inévitablement la suivre, contient les germes de la crise : elle est ainsi systématiquement relayée par « l'entrain » qui devient la « spéculation », et on passe ainsi de la *confiance* à la *crédulité* qui conduit les agents à considérer l'investissement comme un *jeu*, plus exactement une *loterie*²⁵. Juglar considère que le problème n'est pas les excès d'émission, mais l'excès de crédit ou plus précisément, *l'abus de crédit* (p. 34, Juglar 1862) qui se définit ainsi dès lors qu'il ne finance plus une activité véritablement productive, *i.e.* qu'il est donc mal distribué (par les banques) ou mal alloué (par un public crédule). Les banques sont conduites à élever leur taux d'escompte pour finalement cesser de distribuer un crédit supplémentaire. Juglar insiste : si les banques relèvent le taux et si celui-ci finit par déclencher la crise, ces dernières ne sont cependant aucunement responsables de la crise.

Les efforts pour maintenir le taux d'escompte à un degré uniforme sont une folie. L'élévation est un signe et non la cause du mal. Le mal réel est la proportion altérée du capital et du crédit dont il est le correcteur (Juglar 1862, p. 35).

Plus explicitement, Juglar considère que les banques *via* l'évolution de leurs comptes fournissent une sorte de baromètre des crises.

IV. LE STATUT ET LE RÔLE DU CRÉDIT

Juglar va considérer que le crédit est la prédisposition, l'élément endogène permettant d'expliquer le retour périodique des crises. Il le qualifie en quelque sorte de vecteur de l'enthousiasme des investisseurs, *in fine* il le considère comme un vecteur de la spéculation. Durant la prospérité, entreprises et investissements purement spéculatifs se multiplient²⁶, les prix augmentent avec eux, les taux de

²⁵ Il s'agit du terme employé par Juglar lui-même et ce, à plusieurs reprises et dès 1863.

²⁶ Implicitement, Juglar considère deux catégories d'investisseurs : ceux qui sont éclairés et qui font un calcul économique et ceux qui ont un comportement que l'on qualifierait aujourd'hui de « moutonnier » essentiellement guidés par des comportements de spéculation. Ces deux catégories peuvent comprendre des entrepreneurs – investisseurs ou bien de simples investisseurs.

salaires et la demande des ouvriers. Si le développement industriel et le recours croissant au crédit qui l'accompagne sont les vecteurs de la crise, l'élément fondamental qui engendre le mouvement du cycle, c'est la spéculation²⁷. Or, les comportements spéculatifs²⁸ «sont trop dans la nature humaine pour que l'on puisse les prévenir par aucune mesure» (*ibid.* p. 3). En fait, la phase de prospérité stimule l'optimisme. Comme chez Schumpeter, les matières premières deviennent insuffisantes pour satisfaire la demande. Les exportations augmentent. Cette dynamique se poursuit jusqu'à ce que les canaux soient saturés. A ce moment là, toute circulation cesse, la crise éclate, les spéculations cessent, c'est la suspension des affaires. La croissance stimule aussi la crédulité du public. En constatant la hausse des prix, l'augmentation de profit, le public «ne doute plus de rien». Le désir de s'enrichir et le luxe croissant entraînent des dépenses excessives que Juglar décrit comme n'étant plus déterminées en fonction des revenus des agents mais en fonction de leur richesse estimée *via* les cours boursiers. Juglar explique que dès lors, les agents jouent à la loterie et font abstraction de tout calcul économique pour déterminer leurs choix d'investissement.

La spéculation comme la cause de l'excitation *factice* du commerce. Dans ce cas, il est bien naturel de constater que les crises amplifient avec le développement économique des pays, *i.e.* pour Juglar, avec le développement industriel et commercial. Cette spéculation se double de comportements mimétiques qui engendrent ce que les théories modernes appelleraient aujourd'hui un engouement collectif : en effet, les agents n'ont pas forcément conscience de spéculer c'est-à-dire de participer à la formation de ce que l'on appellerait aujourd'hui une bulle, mais davantage de tenter de tirer partie d'un investissement à court terme

Il y a des moments dans la vie des peuples où tout paraît conspirer pour donner un essor sans pareil aux affaires ; toutes les entreprises qui se fondent trouvent les capitaux nécessaires ; on s'arrache les titres, on les achète avec une confiance sans réserve dans l'avenir (*ibid* pp. 6-7).

Cet enthousiasme conduit à une surchauffe et finalement à une saturation des marchés que Juglar décrit de la manière suivante :

L'impulsion donnée au travail est cependant telle que, pendant quelques années, les matières premières suffisent à peine aux manufactures, les importations et les exportations augmentent sans cesse, puis tout à coup tous les canaux paraissent remplis, il n'y a plus d'écoulement possible, toute circulation cesse et la crise éclate ; toutes les spéculations ; l'argent, si abondant quelques mois auparavant, diminue ; la réserve disparaît même, les appels de fonds continuent, on ne peut y satisfaire ; les titres flottants viennent sur le marché : de la dépréciation de toutes les valeurs, obligation de se liquider dans les plus mauvaises conditions. Ces écarts, ces excès de la spéculation, sont trop dans la nature humaine pour qu'on puisse les prévenir par aucune mesure (*ibid.* p. 7).

Sorte de problème d'extraction de l'information : les agents ne sont pas capables de distinguer entre les signes de la prospérité et les symptômes de la spéculation.

²⁷ Pour une argumentation détaillée, cf. Dal-Pont M. et Hagemann H. (2007).

²⁸ Parmi d'autres, Lescure va considérer comme une faiblesse de la théorie de Juglar que la seule explication que ce dernier fournisse aux fluctuations observées soit fondée sur la spéculation.

On est proche ici de ce que certains appelleraient aujourd'hui une myopie au désastre. La mémoire, l'apprentissage, la confiance, le retournement endogène des anticipations... cela reviendrait à considérer une absence d'apprentissage du public. Cette hypothèse demeure crédible dans le cadre du raisonnement financier et se fonde généralement sur des analyses qui mêlent²⁹ des problèmes d'anticipations à des problèmes d'informations.

Juglar n'y fait pas expressément référence mais quand il parle du public qui désire obtenir sa part de la croissance, comme les autres, il fait implicitement référence à un comportement de type mimétique. Bien évidemment, l'absence de fondements microéconomiques, le fait qu'il parle du «public» et non des «agents», ne permet pas de pousser plus loin le parallèle avec des analyses plus récentes. Cette vision du crédit comme vecteur de la spéculation sera reprochée à Juglar³⁰ comme une conception un peu étroite du crédit.

Schumpeter n'a pas la même perception du rôle du crédit. Il considère que, en période stationnaire, toutes les ressources disponibles sont utilisées et que, dans ce contexte, la mise en œuvre d'une innovation nécessite une réallocation des ressources. L'entrepreneur va ainsi avoir recours au crédit afin de dégager les ressources additionnelles nécessaires que les seuls retours sur la production ne pourraient suffire à couvrir. L'épargne étant elle-même le fruit d'un développement économique antérieur, c'est le rôle des banques que d'assurer le financement de l'innovation. De ce point de vue, comme chez Juglar d'ailleurs³¹, le banquier n'est pas un simple vendeur mais véritablement un producteur de pouvoir d'achat. En effet, le banquier a bien pour fonction de diriger le pouvoir d'achat vers l'entrepreneur mais sa fonction ne s'arrête pas là, il crée véritablement des ressources financières. Autre point commun avec Juglar, Schumpeter considère que la création de crédit répond à une dynamique endogène, aux besoins de l'économie, qui ne trouve sa limite que dans le système monétaire international et dans la régulation imposée finalement par le change.

Si on a donc bien dans les deux cas une vision du crédit comme un élément – clef de la phase de prospérité, si tous deux proposent une conception endogène du crédit, leur conception respective de son rôle dans la phase de prospérité diffère de manière substantielle. Juglar propose une analyse intéressante mais qui se réfère trop exclusivement au phénomène de spéculation et à la séquence spéculation/investisseurs/crédit, Schumpeter en oppose une autre Innovation/entrepreneur/crédit.

CONCLUSION: EXISTE-T-IL UN REMÈDE AUX CRISES?

Schumpeter considèrerait qu'une théorie du développement économique doit se fonder sur une théorie des cycles mêlant dynamiques de court et de long terme et

²⁹ Pélissier (2000) a déjà souligné le caractère très contemporain de l'approche de Juglar qui n'est pas sans lien avec par exemple, l'analyse de Minsky.

³⁰ Cf. A. Raybaut (2000) dans son article à propos de Lescure.

³¹ Cf. Dal-Pont Legrand (2006) pour une analyse plus spécifique de la nature du crédit chez Clément Juglar.

c'est donc naturellement que la conception nouvelle du cycle développée par Juglar capte son attention. En effet, les travaux de Juglar apparaissent à une période où les économistes cherchent soit à appréhender les déterminants de la longue période, soit à expliquer les crises. Juglar développe une analyse qui rompt avec cette dichotomie : il conçoit les fluctuations comme un mouvement naturel (normal), récurrent, ce que De Foville (1905) résume assez clairement par un mécanisme naturel d'action et de réaction, de flux et de reflux (p. 294). Ce mouvement, Juglar le considère lui-même comme les *conditions normales*, ou encore comme le *rythme naturel de la vie sociale* dans toutes ses dimensions (économiques, démographiques..).

Par ailleurs, nos deux auteurs considèrent la crise comme un phénomène à la fois temporaire, inévitable et nécessaire. C'est son articulation étroite avec la phase de prospérité qui rend le mouvement cyclique naturel. Ce dernier est pour Juglar le produit d'un capitalisme industriel et financier. Il représente plus précisément pour Schumpeter le résultat d'un processus d'innovation et d'une dynamique de concurrence. Dans les deux cas, la crise est le signe de l'adaptation du système économique au(x) changement(s). Nos deux auteurs partagent également une vision optimiste du capitalisme : le progrès industriel et social est toujours présent, après chaque crise, le bien-être des agents s'améliore, la croissance qui s'en suit est plus forte. En effet, « les embarras commerciaux » sont assez courts (une à deux années au maximum), les périodes de prospérité s'étalent en moyenne sur six à sept années, période durant laquelle Juglar pense que la progression est générale. Enfin, Juglar conteste leur légitimité aux interventions visant à limiter la durée ou l'impact des crises.

C'est déjà beaucoup que de connaître la nature et le siège du mal ; une modification du système ne suffit pas pour les arrêter ou les supprimer ; il appartient seulement à l'expérience et à l'activité intelligente de ceux auxquels est confiée la direction des institutions de crédit, d'en restreindre ou d'en atténuer les fâcheux résultats (Juglar 1863, p. 13).

Mieux encore, les crises sont vues par les deux auteurs comme une correction nécessaire des effets de la prospérité. Sans pouvoir ici affirmer un caractère véritablement évolutionniste à l'analyse de Juglar, le parallèle est légitime.

Dans un monde idéal, il serait sans doute souhaitable d'être en mesure de contrôler, de prévenir les excès auxquels conduit la période de prospérité mais l'objectif de Juglar sera finalement de comprendre les déterminants de cycles afin d'éviter toute politique économique qui, en espérant contrecarrer un ajustement somme toute naturel autant que nécessaire, se révélerait contre-productive³². La fortune amassée par Juglar *via* ses divers placements financiers représente sans doute la meilleure preuve si ce n'est de sa capacité à prévoir très exactement les crises, de sa surveillance constante des marchés et de sa prudence à la veille des périodes de crises mais cela ne nous permet pas d'en tirer de quelconques conclusions quant à une possible régulation des marchés. Si on sent un regret chez Juglar

³² Au fil des années, Juglar va radicaliser cette position libérale en considérant qu'il faut expliquer aux ouvriers pourquoi ils doivent supporter les crises sans que l'Etat n'intervienne, puisqu'elles ne sont que le signe de l'adaptation du système économique, promesse d'un progrès industriel et social. Ce positionnement l'isolera quelque peu des économistes, y compris des plus libéraux.

de ne pas pouvoir éviter les crises ou pour le moins de ne pas pouvoir les atténuer, on a l'impression que pour Schumpeter la question est ailleurs : sa priorité réside dans la compréhension des crises, du cycle, la question des possibles remèdes demeure secondaire :

Inferences as to remedies and policies are much less important (1931, p. 18).

BIBLIOGRAPHIE

- Beauregard P., « Notice sur la vie et les travaux de Clément Juglar », *Académie des Sciences Morales et Politiques*, Comptes Rendus LXXI, 1908, pp. 153-79.
- Besomi D., « The periodicity of crises. A survey of the literature before 1850 », forthcoming « Journal of History of Economic Thought », 2008.
- Breton Y. and Lutfalla M. (1997), « Les économistes français et la longue stagnation » in *La longue stagnation en France. L'autre grande dépression 1973-1897*, Breton Y., Broder A. and Lutfalla M., Paris, Economica, pp. 347-381.
- Dal-Pont Legrand M., « Money, Credit and Trade in the contribution of Clément Juglar », communication at the ESHET Annual Conference in Porto, June, 2006.
- Dal-Pont Legrand M., « Le libéralisme 'singulier' de Clément Juglar », Colloque Say, janvier 2007, université de Lyon 2, 2007.
- Dal-Pont Legrand M. et H. Hagemann, « Business cycles in Juglar and Schumpeter », in « The History of Economic Thought » Vol. 49, No. 1, 2007, pp. 1-17.
- Dangel Hagnauer C. et A. Raybaut (2008), « Clément Juglar et la théorie des cycles en France au premier XX^e siècle : quelques éléments d'analyse », *ce numéro*.
- De Foville A., « Clément Juglar », in « Economic Journal », 15, June, 1905, pp. 293-8.
- Gilman M.H., « Clément Juglar 1819/1905, Analyse des crises » in *l'Economie Politique en France au XIX^e siècle*, Edited by Breton Y. and Lutfalla M., Economica, 1991, pp. 277-302.
- Hagemann H., « Schumpeter's Early Contributions on Crises Theory and Business-Cycle Theory », in « History of Economic Ideas », 11, 2003, pp. 47-67.
- Juglar C., Des crises commerciales et de leur retour périodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis, Paris, Guillaumin et Cie, librairies – Editeurs, 1862, seconde édition en [1989].
- Juglar C., « Crises commerciales », Extrait du dictionnaire général de la politique by M. Maurice Block, Strasbourg, 1863.
- Juglar C., *Du change et de la liberté d'émission*, Paris, publié par Guillaumin et Cie, 1868, réédité par Elibron Classics series en 2003.
- Juglar C., « Crises commerciales », *Nouveau dictionnaire d'économie politique*, publié sous la direction de Léon Say et Joseph Chailley, Paris, Guillaumin, tome 1, pp. 641-651.
- Juglar C., *A Brief History of Panics and their Periodical Occurrence in the United States*, with an introduction by DeCourcy W. Thom, New York, London : GP Putman's Sons ; The Knickerbocker Press, 1893.
- Juglar C., « Le rôle de la statistique au point de vue historique et au point de vue économique », Paris, Editions Alphonse Picard et fils, 1898.
- Kim K., *Equilibrium Business Cycles in Historical Perspective*, Cambridge University Press, (2006 [1988]).
- Pelissier D., « Clément Juglar : héritage et actualité de sa théorie des cycles » in *Les traditions Economiques Françaises, 1848-1939*, Edited by P. Dockès, L. Frobert, G. Klotz, J.P. Potier and A. Tiran, Paris, CNRS Editions, 2000, pp. 273-286.
- Raybaut A., « Jean Lescure et l'analyse des crises et des fluctuations économiques » In *Les traditions Economiques Françaises, 1848-1939*, edited by Pierre Dockès, Ludovic Frobert, Gérard Klotz, Jean-Pierre Potier and André Tiran. Paris, CNRS Editions, 2000 : 287-302.

- Schumpeter J.A., *Theorie der wirtschaftlichen Entwicklung*, Munich and Leipzig: Duncker & Humblot, 2nd ed. 1926; Engl. translation as *The Theory of Economic Development. An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*, Cambridge 1934: Harvard University Press, 1911.
- Schumpeter J.A. [1914-15], «Die Wellenbewegung des Wirtschaftslebens», in «Archiv für Sozialwissenschaft und Sozialpolitik», 39, pp. 1-32.
- Schumpeter J.A., «The Theory of the Business Cycle», *Keizaigaku Ronshu* – in «The Journal of Economics», 4, 1931, pp. 1-18.
- Schumpeter J.A., *Business Cycles. A Theoretical, Historical and Statistical Analysis of the Capitalist Process*, 2vls., New York: Mc Graw-Hill, 1939.
- Schumpeter J.A., *Capitalism, Socialism and Democracy*, routledge London New York, 1992 (1944).
- Schumpeter J.A., *History of Economic Analysis*, London: Allen & Unwin, 1954.
- Tichy G., «Schumpeter's Business Cycle Theory. Its Importance for Our Time», in: C. Seidl (ed.), *Lectures on Schumpeterian Economics. Schumpeter Centenary Memorial Lectures Graz 1983*, Berlin et al., Springer, 1984, pp. 77-88.