

Les contradicteurs du keynésianisme : de Friedman aux nouveaux classiques

Emmanuel COMBE - Maître de Conférences - Université de Paris-XI

in La Documentation Française, *Découverte de l'économie, 2. Histoire de la pensée économique*, n°280, mars-avril 1997, pp. 71-78 (extraits).

Friedman et le courant monétariste

Les outils de la contre-révolution

Une nouvelle fonction de consommation

Dans la perspective keynésienne, la consommation dépend du niveau de revenu courant, ce qui rend les ménages très sensibles à une variation, même temporaire, du revenu. En 1957, Friedman conteste cette approche, en montrant que la consommation dépend du revenu permanent. Théoriquement, ce dernier se définit comme le flux de revenu que procure en moyenne la détention d'un patrimoine. Friedman distingue donc dans le revenu observé (Y) deux composantes : le revenu permanent (Y_p) et le revenu transitoire (Y_t) qui peut être positif ou négatif. Selon Friedman, la seule relation stable est celle qui relie la consommation au revenu permanent.

La réhabilitation de la théorie quantitative

Alors que les keynésiens insistent sur l'influence de la monnaie sur l'activité réelle (au travers du taux d'intérêt), Friedman revisite la théorie de la monnaie neutre, notamment dans *Studies in the quantity theory of money* (1956). S'il admet qu'à court terme la monnaie puisse exercer des effets réels, Friedman estime qu'à long terme, toute variation de la masse monétaire se traduit -toutes choses égales par ailleurs - par une hausse équivalente du niveau général des prix. La fonction friedmanienne de demande de monnaie est très stable, dans la mesure où elle dépend du revenu permanent : les perturbations monétaires ne peuvent donc provenir que de l'offre de monnaie, supposée exogène (c'est-à-dire entièrement déterminée par les autorités monétaires).

L'existence d'un taux de chômage naturel

Dans un article de 1968, Friedman introduit la notion de "taux de chômage naturel", défini comme "le taux qui découlerait du système walrasien d'équilibre général si les caractéristiques structurelles effectives des marchés des biens et du travail y étaient intégrées, notamment les imperfections du marché, la variabilité aléatoire des offres et des demandes, le coût de collecte de l'information sur les emplois vacants, les coûts de mobilité, etc.". Ce taux de chômage naturel est supposé stable et unique pour un pays donné : le taux de chômage effectif "gravite" autour du taux de chômage naturel.

Friedman envisage le chômage naturel comme un phénomène essentiellement structurel (inadéquations entre offres et demandes d'emploi) et frictionnel (comportement de recherche d'emploi) ; cette hypothèse s'inscrit en rupture avec la vision keynésienne, fondée sur la possibilité d'un chômage conjoncturel.

Le message de la contre-révolution : l'inefficacité relative des politiques conjoncturelles

La relance monétaire en question

Friedman va précisément remettre en cause l'efficacité de la relance monétaire. Pour ce faire, Friedman suppose que les agents effectuent des "anticipations adaptatives". Si l'on prend l'exemple des prix, les agents réalisent des anticipations adaptatives dès lors qu'ils tirent parti des anticipations effectuées dans le passé et des erreurs commises sur ces anticipations.

Supposons que l'économie se situe en situation de chômage naturel. Le gouvernement s'engage dans une politique monétaire expansive : en vertu de la

théorie quantitative, la relance monétaire se traduit par une accélération de l'inflation, qui entraîne à court terme une baisse du salaire réel. En effet, les agents ont anticipé un niveau général des prix inférieur à celui observé et sont victimes de "l'illusion monétaire" dans les négociations salariales. La diminution du salaire réel incite les entrepreneurs à augmenter leur demande de travail : le taux de chômage baisse en dessous de son niveau naturel ; il existe donc bien à court terme une relation décroissante entre chômage et inflation. Mais cet arbitrage est instable : à long terme, les agents corrigent leurs anticipations de prix et réclament un ajustement salarial ; le salaire réel retrouve son niveau de départ et l'on revient au taux de chômage naturel mais... avec un taux d'inflation plus élevé. La politique monétaire ne peut faire baisser durablement le chômage en dessous de son niveau naturel, sinon au prix d'une accélération systématique de l'inflation.

Selon Friedman, la politique monétaire conjoncturelle se heurte également à l'existence de délais : si les cycles d'activité sont courts et si les délais d'efficacité de la politique monétaire sont longs, alors une politique monétaire contracyclique risque de se révéler... procyclique ! Les fluctuations de l'activité seront accrues par la politique monétaire, qui se transforme en politique de déstabilisation.

La critique de la relance monétaire débouche sur de nouvelles recommandations en matière de politique monétaire: selon Friedman et les monétaristes, la politique monétaire doit poursuivre comme objectif intermédiaire la croissance des agrégats monétaires et comme objectif final la stabilité des prix. Plus précisément, la règle d'or de la politique monétaire consiste à régler l'évolution de la masse monétaire sur le taux de croissance anticipé de la production.

La relance budgétaire en question

On sait que, chez les keynésiens, l'effet d'éviction vient altérer l'efficacité du multiplicateur de dépenses publiques : la relance budgétaire financée par l'emprunt se traduit par une hausse des taux d'intérêt, qui déprime l'investissement privé. Mais l'effet d'éviction est considéré comme partiel, son ampleur dépendant de la sensibilité de la demande de monnaie au revenu et de la sensibilité de l'investissement au taux d'intérêt.

Friedman reconsidère la question de l'effet d'éviction, avec une fonction de demande de monnaie très peu sensible au taux d'intérêt (faible élasticité). Dans ce cas, une relance budgétaire financée par l'emprunt se traduit par une hausse marquée des taux d'intérêt, ce qui décourage fortement l'investissement : l'effet d'éviction est presque total.

Friedman mobilise également la théorie du revenu permanent pour mettre en doute l'efficacité de la relance budgétaire : comme les agents consomment uniquement en fonction de leur revenu permanent, la relance, assimilée à un revenu transitoire, influe peu sur leur consommation.

La radicalisation des thèses monétaristes : la nouvelle économie classique (NEC)

Si la nouvelle économie classique (Lucas, Barro, Sargent, Wallace) reprend à son compte les hypothèses du monétarisme (prix flexibles, économie à l'équilibre, chômage naturel, neutralité à long terme de la monnaie), elle n'en constitue pas moins une radicalisation des thèses développées par Friedman.

En effet, la NEC a pour ambition de montrer que :

- la monnaie est neutre, même à court terme, renouant ainsi avec la vision dichotomique stricte des auteurs classiques ;
- les politiques économiques conjoncturelles restent sans effets sur l'activité réelle, dès lors qu'elles sont anticipées par les agents ;
- les fluctuations cycliques sont la réponse optimale de l'économie à des chocs exogènes, ce qui ôte toute légitimité à l'intervention étatique. Telle est en particulier la thèse développée par l'école des cycles réels (De Long, Plosser, Kydland, Prescott) ; ces auteurs aboutissent à une conclusion très originale (mais bien peu réaliste) quant à l'évolution de l'emploi : les fluctuations du taux de chômage sont la réponse optimale des salariés à un choc exogène (changement techno-

logique, etc.), ce qui revient à dire que tout chômage -même massif -est volontaire.

Au fondement de la NEC : les anticipations rationnelles

La nouvelle école classique substitue à l'hypothèse d'anticipations adaptatives celle d'anticipations rationnelles, introduite par Muth dès 1961 et reprise par Lucas (prix Nobel en 1995) en 1972.

Les agents forment des anticipations rationnelles, dès lors qu'ils tirent parti de toute l'information disponible (et non plus seulement des informations passées) pour établir leurs prévisions ; en conséquence, les agents ne font pas d'erreurs systématiques de prévision, comme dans le cas d'anticipations adaptatives.

Pour tirer parti de toute l'information disponible, les agents doivent disposer d'un même schéma interprétatif ; la nouvelle école classique suppose qu'ils connaissent le "bon" modèle de l'économie, en l'occurrence le modèle néoclassique : ils savent par exemple qu'un accroissement de la masse monétaire doit se traduire par une hausse équivalente du niveau général des prix. Soulignons ici le caractère autoréalisateur des anticipations rationnelles : si les agents croient à la théorie quantitative... cette dernière est validée par leur comportement.

L'inefficacité radicale des politiques conjoncturelles

Retour sur l'arbitrage inflation/chômage

A la suite de Friedman, les nouveaux classiques (et en particulier Sargent et Wallace, 1975) reconsidèrent la question de l'arbitrage inflation/chômage en s'appuyant sur les anticipations rationnelles des agents. Supposons qu'un gouvernement annonce une relance monétaire de l'économie ; les agents comprennent aussitôt que cette politique se traduira par une hausse du niveau général des prix ; leurs salaires s'ajustent aussitôt à l'inflation anticipée et le chômage ne diminue pas. Seule une inflation "surprise", c'est-à-dire non anticipée par les agents, permettrait de réduire transitoirement le taux de chômage en dessous de son niveau naturel.

La neutralité de la relance budgétaire

Dans un article du *Journal of Political Economy* (1974), Robert Barro reconsidère la question de la relance budgétaire, en s'appuyant sur les anticipations rationnelles des agents. Il montre qu'une politique de déficit budgétaire financée par l'emprunt reste sans effets sur l'activité économique, dans la mesure où les agents ne sont pas victimes d'une "illusion fiscale" : ils anticipent parfaitement la hausse future des impôts, destinée à rembourser l'emprunt initial ; en prévision de ces prélèvements futurs, les ménages constituent alors immédiatement une épargne d'un montant équivalent à l'endettement public et mettent en échec la politique de relance. Il est donc supposé que les ménages font des anticipations parfaites et intègrent dans leur contrainte budgétaire intertemporelle les impôts futurs.

Le raisonnement de Barro peut être prolongé à un cadre intergénérationnel : les agents savent que l'emprunt public ne constitue pas une richesse nette et qu'il se traduira demain par des impôts supplémentaires pour leurs descendants ; en conséquence, ils épargnent davantage aujourd'hui pour léguer un héritage augmenté du montant des impôts futurs.

La thèse de Barro est connue sous différentes dénominations (théorème Ricardo-Barro, théorème de l'équivalence entre emprunt et impôt, thèse de la neutralité de la dette publique)

La politique conjoncturelle, prise en défaut de crédibilité

C'est en 1977 que Kydland et Prescott lancent le débat sur la crédibilité des politiques de relance, qualifiées de discrétionnaires. Une politique est discrétionnaire dès lors que le gouvernement peut revenir sur ses engagements : les agents ne vont pas croire aux mesures annoncées (et donc modifier leurs anticipations), dans la mesure où elles sont révisables à tout moment.

Prenons l'exemple d'une politique de stabilisation ; si l'Etat annonce son intention de lutter contre l'inflation, les agents vont se montrer sceptiques quant aux engagements pris, dans la mesure où le gouvernement peut revenir à tout moment sur sa décision, par exemple pour financer le déficit budgétaire par création monétaire. Anticipant un éventuel revirement de politique économique, les agents ne révisent pas à la baisse leurs anticipations d'inflation.

Le modèle de Barro et Gordon (1983) illustre précisément les effets d'une politique monétaire discrétionnaire. Il est supposé que les ménages déterminent le niveau du salaire nominal, avant que la Banque centrale ne fixe son offre de monnaie ; le problème qui se pose alors aux ménages est d'anticiper la décision de la Banque centrale, puisque celle-ci va déterminer le salaire réel. Une erreur d'anticipation entraînerait soit du chômage (si le salaire réel est trop élevé), soit une perte de pouvoir d'achat (si le salaire réel s'avère trop faible). La Banque centrale souhaite une inflation aussi faible que possible mais supérieure à celle anticipée par les agents privés, ce qui permet de stimuler temporairement l'activité. Partant de ces hypothèses, Barro et Gordon montrent alors qu'en l'absence d'accord crédible sur une inflation nulle, le jeu des anticipations conduit à un biais inflationniste.

Supposons à présent que l'État fasse de "l'inflation surprise", alors que les agents s'attendaient à une désinflation. Une telle politique discrétionnaire permet certes de faire baisser le chômage à court terme, mais génère une perte de crédibilité à long terme : les agents ayant été trompés une fois anticiperont à l'avenir une forte inflation. Les politiques discrétionnaires se heurtent à ce que les nouveaux classiques dénomment "l'incohérence temporelle des politiques optimales" : une politique qui est optimale en t_1 (faire de l'inflation surprise) ne l'est plus aux périodes suivantes, compte tenu des anticipations rationnelles des agents.

Quelle politique économique mener ?

Les politiques discrétionnaires étant prises en défaut de crédibilité, quelle politique économique faut-il mener ? Le message des nouveaux classiques est à cet égard très clair : les gouvernements doivent asseoir leur politique économique sur des règles et renoncer à toute velléité de relance. Deux types de règles sont généralement distingués :

- les règles de comportement : il s'agit d'acquiescer auprès des agents une "bonne réputation", par exemple en matière de lutte contre l'inflation. Pour ce faire, un gouvernement peut importer la crédibilité, en s'arrimant à une zone de changes fixes menée par une monnaie forte. Un

gouvernement peut également crédibiliser son comportement, en fondant sa réputation sur une personnalité "conservatrice" : Rogoff (1985) estime ainsi qu'il faut nommer à la tête de la Banque centrale un conservateur, ayant une préférence pour l'inflation inférieure à la moyenne nationale ;

- les règles de droit : pour rendre crédible son action, le gouvernement doit se "lier les mains" juridiquement. Certains préconisent de rendre inconstitutionnel le déficit budgétaire ; en matière monétaire, il s'agit de rendre indépendantes les Banques centrales du pouvoir politique, afin d'éviter notamment le financement monétaire du déficit budgétaire.

Conclusion

Les contradicteurs de Keynes connaissent depuis l'expérience de stagflation des années 70 une audience importante, tant dans les milieux académiques qu'au niveau de la politique économique. Est-ce à dire pour autant qu'ils aient jeté le discrédit sur les thèses keynésiennes ? Loin s'en faut et ce pour au moins deux raisons :

- la contre-révolution néoclassique procède à une critique essentiellement externe des thèses keynésiennes ; en supposant que l'économie est déjà à l'équilibre, que le chômage se trouve à son niveau "naturel", les détracteurs de Keynes évacuent d'emblée la question du sous-emploi et de ses origines (défaut de coordination, incertitude, etc.) ;

- certains outils de la contre-révolution sont aujourd'hui repris par ...la "nouvelle macroéconomie keynésienne" pour être retournés contre leurs initiateurs. Ainsi, les keynésiens, partis à leur tour à la recherche des fondements microéconomiques de la macroéconomie, ont-ils montré que le taux de chômage naturel pouvait être instable (effet d'hystérèse) et relever d'une approche en termes de... chômage involontaire : paradoxalement, *"en forgeant un concept pour lutter contre les conclusions keynésiennes, Friedman a défini un programme de recherche qu'ont repris à leur compte les keynésiens"* (Cahuc et Kempf, 1993).