

## Héritages keynésiens dans la pensée économique contemporaine

Jacques Le CACHEUX - Professeur d'économie - Université de Pau

in La Documentation Française, *Découverte de l'économie*, 2. *Histoire de la pensée économique*, n°280, mars-avril 1997, pp. 79-84 (extraits).

*Existe-t-il une «nouvelle macroéconomie keynésienne» prenant en compte les acquis les plus récents de la science économique ? Jacques Le Cacheux examine ici une telle question à la lumière des récents travaux qui, en utilisant les nouveaux développements de la théorie économique (hypothèse des anticipations rationnelles, asymétrie d'information, imperfection de la concurrence), retrouvent le message keynésien essentiel selon lequel les déséquilibres ne peuvent se corriger spontanément par le seul jeu du marché.*

(...)

### **Les nouveaux keynésiens et les fondements des rigidités**

Un courant d'analyses dont les membres se qualifient eux-mêmes de "nouveaux keynésiens" (Ball, Mankiw et Romer, 1988), a voulu donner à l'hypothèse de rigidité - ou plutôt d'imparfaite flexibilité - des salaires et des prix des fondements micro économiques, tout en acceptant l'hypothèse d'anticipations rationnelles imposée, dans l'analyse macroéconomique, par les nouveaux classiques. Depuis la fin des années 70, une série de contributions a ainsi tenté d'établir, sur la base des hypothèses habituelles de rationalité individuelle des agents économiques, les causes de l'inertie dans les évolutions des grandeurs nominales, considérées comme la principale source des déséquilibres macroéconomiques et la condition nécessaire à l'efficacité des instruments de la politique macroéconomique. Ces analyses se situent, pour la plupart, dans un univers imparfait (information incomplète et/ou asymétrique, concurrence imparfaite et incertitude), prenant ainsi en compte les développements de la théorie micro économique au cours des dernières décennies.

### **Contrats, syndicats et insiders**

Le salariat étant l'une des caractéristiques majeures des économies contemporaines, la

rémunération de la main-d'œuvre est fixée à l'avance, en termes nominaux, pour une durée plus ou moins importante selon les pays, les secteurs et les époques, et négociée sur la base d'anticipations de prix formées par les employeurs et les salariés. La seule existence des contrats de travail suffit à expliquer une certaine rigidité à court terme des salaires nominaux. La renégociation périodique de leurs conditions confère aux grandeurs nominales une inertie, d'autant plus grande qu'elle a lieu de manière plus décentralisée et asynchrone. Mais comment expliquer l'existence et les spécificités du contrat salarial ? Des travaux théoriques de la fin des années 70 et du début des années 80 ont tenté d'en fonder l'usage sur les avantages mutuels qu'ils procurent aux salariés, dont le salaire constitue la principale source de revenu et qui souhaitent donc souscrire à ce type de "contrat implicite" d'assurance contre ses fluctuations, et aux employeurs qui sont assurés d'une certaine stabilité des services de la main-d'œuvre en échange de la prise de risque qu'ils acceptent. Il est, en outre, possible d'enrichir l'analyse pour tenir compte d'éléments temporels, tels que les profils de carrière, la formation et l'investissement en capital humain, qui sont susceptibles de conférer une plus grande inertie aux évolutions salariales et de mieux comprendre les modifications qui surviennent en période de sous-emploi, ou encore sous l'influence de variables macroéconomiques telles que les taux d'intérêt réels.

De manière plus traditionnelle, la rigidité à la baisse des salaires nominaux, voire des salaires réels, peut être vue comme résultant de l'influence des syndicats sur leur détermination. Tenant compte du fait que les chômeurs ne sont pas syndiqués - même si les syndicats prennent en considération le risque que certains de leurs membres soient au chômage -, on peut ainsi expliquer l'ajustement imparfait des salaires réels en présence de chômage. Plus récemment et dans une logique similaire, Lindbeck et Snower (1988) ont pu montrer qu'en présence de coûts d'ajustement de la main d'œuvre - coûts de recrutement ou de licenciement, par exemple -, les employés déjà en place (les *insiders*) disposent d'un certain pouvoir de marché leur permettant de fixer leur rémunération au-dessus du niveau qui équilibrerait le marché du travail, provoquant ainsi un chômage involontaire des *outsiders* (les entrants potentiels qui se trouvent de fait exclus) et empêchant les ajustements à la baisse des salaires,

### **Asymétries d'information et "salaire d'efficience"**

Même en l'absence de tout obstacle institutionnel à la flexibilité des salaires, l'asymétrie d'information entre le salarié, qui sait ce qu'il vaut et qui contrôle l'intensité de son effort au travail, et son employeur, qui ne peut l'évaluer parfaitement ni le surveiller en permanence, procure au premier un certain "pouvoir de marché". La théorie du "salaire d'efficience" (ou "salaire incitatif") montre qu'alors l'équilibre sur le marché du travail sera caractérisé par un taux de salaire supérieur à celui qui prévaudrait en l'absence d'asymétrie d'information et par l'existence d'un certain chômage "involontaire" : la rigidité à la baisse du salaire est ainsi fondée sur une caractéristique intrinsèque des relations employeur-salarié ; elle apparaît comme un arrangement mutuellement avantageux, même si elle implique que certains salariés en soient exclus,

### **"Coûts de menu" et quasi-rationalité**

De même que la rigidité des salaires, l'imparfaite flexibilité des prix des biens est compatible avec les hypothèses habituelles de rationalité des producteurs, notamment s'il existe des coûts d'ajustement : les analyses en termes de "coûts de

menu" démontrent, dans ce cadre, l'existence d'effets réels des politiques monétaires, même si les anticipations sont parfaitement rationnelles.

Si le fait de ne pas modifier son comportement individuel d'offre et de prix, en cas de variations survenues dans l'environnement, engendre une perte, les agents seront généralement tentés de ne pas s'ajuster dès lors que le choc qui les concerne ne les éloigne pas trop de l'équilibre : c'est avec une "quasi-rationalité" (Akerlof et Yellen, 1985) qu'ils choisiront de ne pas modifier leur comportement. Mais, alors que les pertes subies par l'individu choisissant l'inertie sont de second ordre au voisinage de l'équilibre - donc négligeables -, elles ont des conséquences agrégées semblables à celles des autres sources de rigidités.

### **Asymétrie d'information et marchés de clientèle**

Sur les marchés des biens et services, il existe également une asymétrie d'information entre l'offreur et le demandeur, plus ou moins prononcée selon les cas, mais dont les conséquences sont comparables à celles qui caractérisent le fonctionnement des marchés du travail: en général, cette asymétrie engendre, chez les offreurs, des incitations à ne pas modifier les prix de vente en réponse à toutes les variations des conditions d'offre et de demande. L'analyse en termes de "marchés de clientèle" conclut ainsi à l'émergence spontanée de rigidités des prix, qui apparaissent comme des réponses rationnelles des vendeurs à une situation d'information asymétrique et coûteuse pour les acheteurs,

### **Rationnement du crédit**

Dans les transactions de financement, ces problèmes d'information imparfaite et asymétrique sont encore plus sensibles, dans la mesure où les relations de crédit ont une dimension temporelle plus marquée que les transactions sur biens et services non financiers. Or le créancier est toujours moins bien informé que le débiteur sur les perspectives de rendement et de remboursement des sommes qu'il avance, ce qui permet de comprendre l'existence d'intermédiaires financiers, qui sont des agents spécialisés dans la collecte et le traitement de l'information sur les débiteurs.

Mais dans ces conditions, le prix du crédit, donc le taux d'intérêt, sera lui aussi imparfaitement flexible et le fonctionnement des marchés du crédit sera caractérisé par des rationnements quantitatifs (Stiglitz et Weiss, 1981), qui expliquent l'existence de contraintes de liquidités engendrant, notamment, les réactions mécaniques des ajustements quantitatifs de type keynésien.

### **Problèmes de coordination des anticipations et des décisions**

Toutes ces analyses, qui tendent à conclure à l'émergence spontanée de rigidités des prix sur les différents marchés, suggèrent que ces rigidités sont la principale source des mal-fonctionnements observés dans les économies de marché. Davantage que pour des interventions correctrices qui prendraient cette situation pour un état de fait, elles semblent donc plaider pour des réformes accroissant la flexibilité des prix et des salaires. Pourtant, de nombreuses autres analyses montrent que la flexibilité ne permet pas de garantir que l'économie convergera spontanément vers un équilibre de plein emploi. S'inspirant des idées keynésiennes concernant les difficultés de coordination des anticipations et des décisions individuelles dans une économie décentralisée, elles concluent également à la possibilité de "mauvais" équilibres.

En réponse aux analyses des nouveaux classiques, fondées sur les hypothèses de prix parfaitement flexibles et d'anticipations rationnelles, une série de travaux (cf. Phelps, 1990, notamment) s'est interrogée sur les processus de formation des anticipations et sur leur capacité à converger vers un équilibre d'anticipations rationnelles : sous des hypothèses apparemment raisonnables d'apprentissage, une telle convergence n'est pas assurée, et l'est d'autant moins que les agents économiques sont plus hétérogènes.

Les problèmes naissant d'une mauvaise coordination des anticipations peuvent également être invoqués pour expliquer les difficultés durables des économies de marché. Ainsi, la possibilité qu'une économie, dans laquelle tous les marchés sont parfaitement concurrentiels et tous les prix parfaitement flexibles, comporte plusieurs équilibres a été établie dans plusieurs cadres analytiques, notamment dans celui des modèles à générations imbriquées, qui sont caractérisés par

la présence, à chaque période, d'agents différant par leur âge, donc par leur horizon temporel. Les croyances des agents peuvent alors engendrer la coordination sur des équilibres "de taches solaires", c'est-à-dire des états de l'économie dont les caractéristiques sont influencées par des variables arbitrairement sélectionnées. Dans de telles économies, la flexibilité des prix et de salaires peut engendrer des réactions perverses en réponse aux chocs, nominaux ou réels : loin de favoriser le retour automatique à un équilibre de plein-emploi, les ajustements pervers, notamment en cas de baisse des salaires et de déflation, peuvent entraîner l'économie dans des situations d'instabilité cyclique, voire de sous-emploi durable. De même, sur les marchés financiers, les processus de formation des anticipations et les tendances mimétiques des intervenants sont susceptibles de produire des équilibres qui, bien que correspondant à des choix rationnels des agents, ne sont pas nécessairement conformes aux données réelles sous-jacentes ; les effets en retour des variables financières sur les comportements des agents sur les marchés des biens et services non financiers peuvent alors conduire à des équilibres peu favorables.

### **Des maux sans remèdes ?**

S'appuyant sur les développements de la micro économie moderne, notamment dans le domaine des asymétries d'information et des imperfections de la concurrence, de nombreuses analyses macroéconomiques récentes ont permis de conférer aux intuitions keynésiennes sur la propension des économies de marché à ne pas atteindre spontanément l'équilibre de plein-emploi des fondements conformes aux exigences méthodologiques imposées par les nouveaux classiques. Se plaçant sur le même terrain - dans le cadre d'hypothèses de la rationalité individuelle des agents -, ces analyses font apparaître les rigidités, de salaires et de prix, et les défauts de coordination comme des conséquences "naturelles" de la structure des économies de marché et de leurs imperfections. En ce sens, l'entreprise de reconstruction d'une "nouvelle macroéconomie keynésienne" peut être considérée comme un succès, ou pour le moins en bonne voie.

Pourtant, l'audience du keynésianisme dans les décennies d'après-guerre ne tenait sans doute pas uniquement à la rigueur scientifique de ses analyses ou à la pertinence empirique du diagnostic porté sur le fonctionnement des économies, mais aussi - et peut-être surtout - aux réponses pratiques qu'il apportait en remèdes aux maux identifiés : un maniement approprié des instruments de la politique macroéconomique devait permettre de corriger les errements des marchés. S'ils peuvent emporter la conviction sur le plan de la rigueur scientifique et de la pertinence empirique du diagnostic - selon les critères en vigueur dans la profession -, les

différents courants "nouveaux keynésiens" n'ont pas encore répondu au défi des remèdes : dans l'environnement économique et financier contemporain, caractérisé notamment par la mondialisation de l'économie et de la finance, les politiques monétaires et budgétaires nationales ne semblent plus en mesure d'agir efficacement sur les maux identifiés et leur maniement semble excessivement contraint. C'est à l'invention de nouvelles thérapies qu'il leur faut maintenant songer.