

UNE BREVE HISTOIRE DE LA MACROECONOMIE ET LES LECONS QUE L'ON PEUT EN TIRER

Il y a une cinquantaine d'années, on enseignait aux étudiants que le secteur privé n'avait pas tendance à graviter autour du plein emploi, qu'il était sujet à des fluctuations indésirables amplifiées par des effets multiplicateur et accélérateur, et truffé de défaillances de marché de plusieurs sortes. Mais on croyait aussi qu'un Etat bienveillant, compétent et démocratiques pouvait stabiliser la macroéconomie et rendre relativement insignifiants les effets négatifs de la plupart des défaillances de marché. Cinquante ans après, au début de ce siècle, on enseignait aux étudiants que l'Etat est à l'origine de fluctuations inutiles des prix et de la production mais que si on peut l'empêcher de le faire – en rendant les banques centrales indépendantes, par exemple –, le plein emploi sera sûrement atteint par les marchés libres, ainsi que d'autres bienfaits. La doctrine macroéconomique est passée de la stabilisation du secteur privé à la restriction du secteur public.

Axel Leifjohufvud <http://www.voxeu.org/article/stabilities-and-instabilities-macroeconomy>

La macroéconomie est la discipline reine en économie. Son ambition est de déterminer des grandes lois – ou tendances – à partir de l'étude d'agrégats tels que le produit, le revenu (et sa répartition), l'emploi, l'investissement, le niveau des prix, etc. – que ce soit à l'échelle d'un continent, d'un pays, d'une région, etc. C'est sur la base de ces lois ou tendances, connues ou supputées, que sont construits les modèles qui servent de base à la politique économique menée par les Etats. En théorie, du moins.

Un terrain de bataille permanent

La macroéconomie est, en raison de ses enjeux, le lieu de batailles féroces entre économistes – au point qu'il n'y a pratiquement pas de loi ou de régularité qui fasse l'unanimité parmi eux. Il y a tout au plus un accord sur l'existence de « faits stylisés » – des régularités observées, d'ordre qualitatif plutôt que quantitatif, propres à certains pays et à certaines périodes historiques –, qui méritent une explication.

La crise commencée en 2008, qui a nécessité une intervention massive et précipitée des Etats, a rompu l'unité de façade des macroéconomistes, y compris au sein du courant dominant – la bataille se menait jusqu'alors de façon plutôt feutrée, essentiellement à l'Université ou dans les publications spécialisées. Comme tout corps qui cherche à survivre – en l'occurrence à obtenir des postes et des subventions de la part de l'Etat et d'autres institutions ayant un rapport avec l'économie –, les macroéconomistes ont toutefois intérêt, en tant que groupe, à faire passer leur discipline comme une branche de la science, avec des connaissances qui progressent – même si c'est lentement et au prix de grands efforts. Ces progrès se seraient notamment manifestés par des « révolutions », au sens où on l'entend en physique (la « révolution copernicienne », la « révolution quantique », etc.).

Tel est le schéma auquel croient, ou veulent faire croire, les macroéconomistes du courant dominant¹. En un peu plus de cinquante ans leur discipline aurait ainsi connu deux « révolutions » : la « révolution keynésienne » et la « révolution des anticipations rationnelles », toutes deux permises par l'utilisation de techniques

¹ On ne s'intéressera qu'à eux ici. S'ils sont dominants, c'est notamment parce qu'ils entretiennent cette idée de progrès, qui les rend plus attractifs auprès de ceux qui « veulent des solutions » et non des propos nuancées, moins marqués par la certitude, propres aux courants « hétérodoxes ».

mathématiques de plus en plus élaborées. Comme en physique ... La théorie, et les modèles qui en découlent, auraient gagné en rigueur et en précision. Demandant un lourd investissement en mathématiques, elle ne serait plus accessible qu'à un nombre limité d'experts – seuls vrais détenteurs du savoir.

La réalité est bien éloignée de ce discours linéaire et optimiste que la profession des économistes cherche à faire passer – avec plus de difficultés après la catastrophe évitée de peu en 2008. La (brève) histoire de la macroéconomie n'a rien à voir avec une lente accumulation de connaissances, ponctuée par de brusques bonds en avant (« révolutions »). Elle se présente plutôt sous la forme d'un mouvement pendulaire, où une théorie largement acceptée à un moment donné (récompensée par des « prix Nobel ») est remplacée par une autre (avec aussi ses « prix Nobel ») – pour qui elle est fautive et invalidée par les faits –, avant d'être réhabilitée, ses adversaires étant mis à leur tour au purgatoire, en attendant l'occasion (crise, stagnation ou inflation, bulle et crash, etc.) qui lui permettra d'en sortir, etc. Leur habillage mathématique est chaque fois plus compliqué, ce qui peut faire croire à un progrès – à tort, puisque les désaccords subsistent.

Macroéconomie et idéologie

Il n'est pratiquement pas possible de faire des expériences contrôlées en économie – encore moins en macroéconomie. Quand un gouvernement, ou une banque centrale, applique une certaine mesure, on ne sait jamais si les événements qui s'en sont suivis sont la conséquence de cette mesure, ou s'ils résultent de sa conjonction avec des événements, autres, dont il n'a pas été tenu compte et n'ayant rien à voir avec elle. Il n'est pas non plus possible de « rembobiner le film », de revenir en arrière et de voir ce qui se serait passé si cette mesure n'avait pas été prise – ou si une autre avait été mise en œuvre. On peut évidemment accumuler les observations sur les exemples historiques, dans un pays ou de par le monde, mais il y aura toujours assez de différences (importantes) entre elles pour alimenter le doute.

En macroéconomie, le choix des hypothèses, forcément réductrices, qui sont à la base des modèles est quasiment toujours guidé par les croyances de leurs auteurs en ce qui concerne le fonctionnement « spontané » des marchés. Au sein du courant dominant, tout le monde s'accorde pour considérer que ce fonctionnement est bon, pour l'essentiel, mais il existe une ligne de clivage entre ceux qui pensent qu'il faut « laisser faire » les marchés, sauf situation exceptionnelle, même si cela peut avoir parfois des inconvénients, et ceux qui pensent qu'il faut les avoir à l'œil et intervenir quand la situation commence à se gâter – comme cela arrive assez régulièrement. Pour simplifier, on parlera de « ceux qui croient aux marchés » et de « ceux qui croient avec des réserves ». Il existe, bien entendu, un continuum de cas intermédiaires – certains macroéconomistes étant difficiles à classer –, mais il est indispensable d'avoir en tête ce clivage lorsqu'on examine les modèles qui ont jalonné l'histoire de la macroéconomie car sans cela on ne peut pas comprendre d'où vient telle hypothèse ou telle équation. Derrière les symboles mathématiques se cachent en fait les croyances a priori – l'idéologie – de celui qui les utilise, sans qu'il le précise (ou le sache). Un des avantages de la perspective historique est de faire apparaître clairement cette ligne de clivage – qui explique d'ailleurs les soi-disant « révolutions » qu'aurait connues la macroéconomie.

Alors qu'on ne s'intéresse pas aux croyances d'un physicien, d'un chimiste et d'un biologiste², en macroéconomie il peut être utile (et parfois indispensable) de connaître celles de l'auteur d'un modèle auquel on s'intéresse. Cela peut faciliter sa compréhension – pourquoi est faite telle ou telle hypothèse, pourquoi certaines sont « parachutées » sans explication ou avec quelques propos vagues, etc. Comme parler des croyances de l'auteur d'une théorie ne fait pas « scientifique », les économistes répugnent à en parler. Ils ne peuvent toutefois éviter d'en parler, lorsque leurs divergences deviennent particulièrement fortes, comme dans le cas de ce que les macroéconomistes ont eux-mêmes appelé la [« bataille entre eau douce et eau salée »](#), entre les ultralibéraux de l'école de Chicago (ville située au bord d'un lac) et les « interventionnistes » dont les universités se trouvent au bord d'un océan, atlantique et pacifique. Le clivage idéologique est très clair, même si chaque camp affirme que les faits lui donne raison.

Ce clivage explique aussi probablement pourquoi il n'existe pas vraiment de livre qui traite sérieusement de l'histoire de la macroéconomie – ou même d'article conséquent sur le sujet. Personne ne veut endosser la responsabilité de dire que la macroéconomie est un lieu de bataille idéologique – « orthodoxes » et « hétérodoxes » s'accordant pour entretenir le mythe qu'ils font de la science, malgré leurs désaccords. En général, les manuels rappellent, tout au plus et brièvement certains épisodes de l'histoire de la macroéconomie, mais c'est pour expliquer que les problèmes rencontrés à certaines époques ont été surmontés par la théorie, qui progresse même si elle présente encore des lacunes, etc. Il y aurait ainsi une accumulation de connaissances qui ont passé l'épreuve du temps et qui sont maintenant acquises pour tous. Ce que l'histoire de la macroéconomie est loin de confirmer.

I. Les grandes étapes de la macroéconomie depuis les années cinquante

Tout découpage en périodes de l'histoire des faits et des idées comporte obligatoirement une part d'arbitraire. Il y a ainsi des périodes de transition où des idées opposées coexistent ou sont en partie mélangées. Lorsqu'une théorie s'impose en économie, celle qui prévalait jusqu'alors ne disparaît pas pour autant. Ses partisans trouvent refuge dans quelques universités ou institutions où ils continuent à la professer, en attendant que la conjoncture économique leur donne l'occasion de revenir sur le devant de la scène – éventuellement avec une version « modernisée » de leur théorie.

En tenant compte des changements du rapport de forces entre les deux grands courants idéologiques qui dominent la macroéconomie – « ceux qui croient au marché » et « ceux qui y croient avec des réserves » – et de la conjoncture économique, qui joue un rôle important dans ce rapport de force, *on peut distinguer 8 grandes périodes depuis la fin de la deuxième guerre mondiale*, certaines étant caractérisées par la victoire (presque) totale de l'un des deux courants, d'autres par leur coexistence passagère – et parfois orageuse.

1. L'après guerre et la peur du retour de la crise

La période d'après guerre a été marquée par le souvenir de la crise des années trente, avec son chômage de masse, la surproduction, les capacités de production

² Sauf quand on s'approche de l'homme, comme le montre le long débat autour de l'évolution à la fin du XIXème siècle et au début du XXème, réglé aujourd'hui, les faits ayant (massivement) tranché.

excédentaires, la chute des prix, etc. Ce qui était particulièrement vrai aux Etats Unis, où on craignait le retour massif sur le marché de l'emploi des soldats démobilisés – dans un pays n'ayant pas à réparer des dégâts de guerre. A quoi s'ajoutait la peur du communisme – l'Union soviétique avait connu une forte croissance dans les années d'avant guerre et était sortie renforcée de celle-ci. Il fallait éviter à tout prix la rechute. La crise, puis la guerre, ayant provoqué l'intervention massive des Etats dans l'économie, notamment sous la forme de la protection sociale (l'Etat providence) – santé, retraites, allocations chômage –, il n'était pas question qu'ils se retirent de la scène, dont ils étaient devenus un acteur essentiel. La vision plutôt pessimiste de Keynes sur l'évolution du capitalisme livré à lui-même était largement répandue chez les économistes et les gouvernants de l'époque. L'idée prévalait alors qu'il revient à l'Etat de « stimuler » régulièrement l'économie, les détenteurs des capitaux n'assumant pas pleinement leur rôle qui est de réinvestir dans la production les ressources épargnées – condition pour que le système continue à croître ou, du moins, ne se contracte pas.

Au départ de la macroéconomie il y a la *fonction de consommation*, qui met en relation la consommation et le revenu – elle augmente avec lui, à un rythme inférieur ou égal au sien. Elle porte sur des agrégats et n'est donc valable qu'en moyenne. Keynes voit en elle une « loi psychologique », fruit de l'observation des comportements effectifs et de l'introspection³. Dans sa forme la plus simple, la fonction de consommation s'écrit : $C = aR + b$, où a est la « propension marginale à consommer », comprise entre 0 et 1 (C étant la consommation, R le revenu). Si on tient compte du fait que le revenu (national) est la contrepartie d'une production qui lui est égale (la production engendre les salaires et les profits qui forment le revenu) et que cette production se décompose en biens de consommation (C) et biens d'investissements (I), alors on a l'identité comptable (toujours vérifiée)⁴ :

$$R \equiv C + I.$$

En écrivant cette égalité sous la forme $C \equiv R - I$ et en la reportant dans la fonction de consommation $C = aR + b$, on obtient l'égalité :

$$R - I = aR + b,$$

et donc :

$$(1) \quad R = I/(1 - a) + b/(1 - a).$$

Cette relation entre l'investissement I et le revenu R est, probablement, *la plus importante de la macroéconomie*, bien qu'elle soit toujours sujette à débat.

Il découle de la relation (1) qu'une hausse ΔI de l'investissement provoque une hausse $\Delta R = \Delta I / (1 - a)$ du revenu. Le coefficient $1 / (1 - a)$ est appelé « multiplicateur keynésien ». Si, par exemple, $a = 0,75$ – les ménages consacrent, en moyenne, 75% d'une hausse de leur revenu à la consommation – alors le multiplicateur keynésien est égal à 4 ($1 / 0,25$), ce qui est un nombre très élevé.

Le *point essentiel* en ce qui concerne la relation (1) est qu'elle fait dépendre le revenu, et ses variations, d'une variable aussi « incertaine » que l'investissement. Autant la

³ « La loi psychologique fondamentale sur laquelle nous pouvons nous appuyer en toute sécurité, à la fois a priori en raison de notre connaissance de la nature humaine et a posteriori en raison des renseignements détaillés de l'expérience, c'est qu'en moyenne et la plupart du temps, les hommes tendent à accroître leur consommation à mesure que le revenu croît, mais non d'une quantité aussi grande que l'augmentation du revenu » (Keynes, 1936, *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*).

⁴ En fait, seule la production vendue engendre un revenu effectif ; l'identité comptable repose sur l'inclusion de la variation de stocks dans l'investissement ; cette variation de stocks n'est au mieux qu'un revenu potentiel (réalisé si les stocks sont vendus).

consommation relève – selon le modèle – d'un comportement automatique (application de la règle donnée par la fonction de consommation), autant l'investissement dépend de la vision du futur, forcément fluctuante, que peuvent avoir les ménages et, surtout, les entreprises. Il n'y a donc aucune raison a priori pour que les investissements des entreprises soient égaux à l'épargne des ménages – la part de leur revenu qu'ils gardent pour faire face aux aléas du futur.

C'est à ce stade qu'apparaît le clivage idéologique entre macroéconomistes. Pour « ceux qui croient au marché », l'épargne des ménages est (quasi) automatiquement consacrée à l'investissement, à l'achat de nouveaux biens en vue de la production future – de sorte que le plein emploi des ressources est maintenu. Il suffit de laisser faire le marché, en l'occurrence le taux d'intérêt – qui varie de façon à rendre égaux l'épargne des ménages et les investissements des entreprises. Les variations des prix – ici, le taux d'intérêt – permettent que les décisions s'ajustent. En revanche, pour Keynes les décisions d'épargner et, surtout, d'investir, dépendent peu du taux d'intérêt – les entreprises se préoccupant avant tout de leurs débouchés futurs. Pour Keynes, il revient à l'Etat à réduire l'incertitude concernant l'avenir pour les investisseurs potentiels – grâce à ses interventions et à ses dépenses, sources de revenus et de débouchés garantis. Il lui revient aussi d'« éponger », par les impôts ou l'emprunt, l'épargne non investie des ménages

La macroéconomie des origines, marquée par le souvenir de la crise des années 30, adopte le point de vue de Keynes – en rejetant l'idée que l'ajustement par les prix va tout régler. Pour ses partisans, l'essor des « trente glorieuses » ayant suivi la deuxième guerre mondiale s'explique en bonne partie par le poids pris par l'Etat et son rôle de « réducteur d'incertitude ».

Le modèle de base donné par la fonction de consommation s'est vu adjoindre de nouvelles relations, tel [l'effet accélérateur](#), selon lequel une variation de la demande des biens de consommation peut provoquer une variation nettement plus forte de la demande de biens d'investissement – du moins, si les capacités de production sont proches de la saturation. Les coefficients de capital, les délais de mise en oeuvre des nouvelles capacités de production, les interactions entre les divers secteurs, – la production des uns faisant appel à celle des autres –, les importations et les exportations, etc. ont été progressivement incorporés dans le modèle. Tout cela dans le cadre d'une décomposition de plus en plus fine en secteurs : distinctions entre biens durables et non durables, entre services, entre construction résidentielle et non résidentielle, et plus généralement, entre divers biens d'investissement⁵ – avec pour conséquence une forte augmentation du nombre d'équations. La plupart de celles-ci envisagées relèvent de l'observation ou de ce qu'on peut appeler « le bon sens » – et non d'un comportement hypothétique des agents, comme en microéconomie.

Restent les questions de la monnaie et de l'emploi. L'une et l'autre étaient censés « suivre » le mouvement – l'Etat veillant au plein emploi des ressources, avec l'aide des banques centrales, largement à son service. Si des vestiges de la « vieille » théorie quantitative de la monnaie subsistaient de ci, de là, [l'idée de monnaie endogène prévalait](#), de fait. La question de la monnaie occupait de toutes façons une place relativement secondaire dans les débats – et dans les modèles. Celle de l'emploi aussi.

2. L'ère des illusions.

⁵ A chaque fois il faut envisager l'emploi selon les tranches d'âge, les taux d'intérêt qui leur sont propres, les importations et les exportations, etc. Puis il y a l'Etat, agent de poids et aux règles propres, divisé aussi en secteurs. Le modèle type, de la *Cowles Commission*, [comporte ainsi 97 équations](#).

A partir du milieu des années cinquante, la peur du retour de la crise – et la vision pessimiste sur l’avenir du capitalisme – a commencé à s’estomper. Une croissance soutenue, proche du plein emploi, alimentait l’optimisme. La croyance selon laquelle l’économie était sous contrôle – notamment grâce aux nouveaux moyens d’intervention des Etats, de leur rôle d’amortisseur (les « [stabilisateurs automatiques](#) »), etc. – s’est progressivement imposée. L’augmentation très rapide du nombre de données disponibles mais aussi des moyens de calcul a permis de construire des modèles de plus en plus gros.

L’inflation, plutôt bien vue jusqu’alors – le souvenir des chutes de prix des années 30 aidant –, est peu à peu devenue un sujet de préoccupation. Il manquait dans les modèles existants une relation établissant un lien entre les variations des prix et celles de l’économie « réelle » (production, consommation, emploi, etc.). D’où l’idée de rajouter au modèle une relation, « [la courbe de Phillips](#) », inspirée par une étude faite par Alban William Phillips sur des données relatives à l’Angleterre entre 1913 et 1948 – étude qui suggérait l’existence d’un lien (négatif) entre hausse des salaires (une variable nominale, ou « monétaire ») et chômage (une variable « réelle »). Cette relation n’a rien de surprenant : on peut voir en elle le résultat d’un rapport de forces entre employeurs et salariés – plus le chômage est faible (fort), plus le pouvoir de négociation des travailleurs est élevé (faible). Acceptable pour le commun des mortels, cette explication ne l’est pas pour un économiste néoclassique, pour qui la notion de rapport de force est trop vague – il est difficile, voire impossible, de la mettre sous forme mathématique. Les macroéconomistes de l’époque – plus pragmatiques que néoclassiques fondamentalistes – n’ont toutefois pas fait la fine bouche, trop contents de pouvoir incorporer, à la fois, les thèmes de l’inflation et du chômage dans leurs modèles.

Si on rajoute à la fonction de consommation une relation postulant que l’investissement décroît avec le taux d’intérêt, et une relation donnant le partage de la masse monétaire entre une partie « liquide », disponible immédiatement, et une autre qui ne l’est pas mais qui rapporte un taux d’intérêt, alors on obtient le modèle dit *IS-LM*, présenté comme un condensé des idées de Keynes. En le « complétant » par une variante de la courbe de Phillips – ou par une représentation sommaire d’un « marché du travail » – on obtient le modèle « offre globale, demande globale » (*OG-DG* ou *AD-AS*). Cette superposition d’équations, chacune étant relative à un « marché » (des « biens », de la « monnaie », du « travail »), pose des problèmes de cohérence⁶ qui ne semblent pas, toutefois, avoir trop gêné les macroéconomistes de l’époque. L’optimisme – ou l’illusion – étaient tels que certains ont vu dans ces modèles la preuve qu’il était possible d’effectuer un réglage fin (« *fine tuning* ») de l’économie en actionnant des « leviers » comme la masse monétaire, les impôts et les dépenses publiques. Il n’y avait plus qu’à obtenir des estimations de plus en plus précises des paramètres des modèles pour que ce « réglage » devienne de plus en plus précis.

3. L’ère des mises en cause

Le vent à commencé à tourner au début des années 1970, quand est apparu, aux Etats Unis, un phénomène non prévu par le modèle (qui mettait notamment en cause la courbe de Phillips) : la stagflation – une accélération de la hausse de prix qui n’est pas accompagnée par une baisse du chômage. Les adversaires de l’intervention de l’Etat –

⁶ Par exemple, les salaires déterminés sur le « marché du travail » ont une influence sur la demande, déterminée sur les « marchés » des biens et de la monnaie. C’est pourquoi l’équilibre de ces marchés « superposés » est qualifié de « global » plutôt que de « général » (cas où les marchés sont considérés dans leur ensemble, avec toutes les interactions qui en résultent).

que l'idée de « *fine tuning* » révoltait – ont saisi l'occasion pour relever la tête. Leur offensive porta d'abord sur la théorie, à commencer par la fonction de consommation – relation comportementale sans « fondement microéconomique » (elle ne découle pas d'une maximisation préalable) – et sa conséquence, le multiplicateur keynésien. Milton Friedman, le plus connu de ces opposants, avait d'ailleurs proposé, dès 1957, sa [théorie du revenu permanent](#), dont le propos est de montrer que l'effet multiplicateur est bien plus faible qu'on ne le prétend. Selon Friedman, toute « aide » donnée aux ménages pour « stimuler » leur consommation immédiate aurait peu d'effet, les ménages décidant de leurs dépenses en tenant compte de leur *richesse* – valeur actuelle des gains attendus sur l'ensemble de leur vie future – plutôt que leur revenu courant. [La théorie du cycle de vie](#), avancée en 1963 par Ando et Modigliani – des « keynésiens » – s'inscrit dans la même perspective : les dépenses des ménages varient selon les périodes de leur vie (jeunesse, âge mûr, retraite) et sont donc relativement peu affectées par une variation momentanée du revenu. Robert Barro a poussé encore plus loin le bouchon en formulant, en 1974, la théorie dite « de l'[équivalence ricardienne](#) », selon laquelle les dépenses publiques financées par l'Etat, en s'endettant, n'augmentent en rien la dépense totale – les ménages restreignant d'autant leurs dépenses, car ils savent qu'un jour l'Etat leur demandera, à travers les impôts, de rembourser sa dette.

Peu à peu s'est ainsi installée l'idée que l'intervention de l'Etat par sa politique budgétaire ne peut avoir que des effets limités – si ce n'est néfastes. Quant à la politique monétaire, elle devrait être confiée à une « autorité indépendante », qui échappe aux pressions des politiques, enclins aux largesses pour des raisons électorales. La monnaie étant nécessaire à l'activité et pouvant difficilement être complètement privatisée⁷, il revient à la banque centrale de la fournir, directement ou indirectement, en appliquant une règle simple et clairement affichée, de sorte que les acteurs économiques puissent prendre leurs décisions en connaissance de cause – sans que leurs plans soient constamment remis en cause par les interventions intempestives des autorités monétaires. Pour Milton Friedman et ceux qu'on a appelé « monétaristes » – adeptes de la théorie quantitative de la monnaie⁸ –, cette règle consiste à annoncer que la quantité de monnaie va être augmentée de $x\%$ par an (2%, par exemple), et à ne pas y déroger, quoi qu'il se passe. Les « marchés », sachant à quoi s'en tenir, peuvent alors jouer leur rôle, en affectant de façon efficace les ressources. Les mouvements saccadés que connaissent les économies – phase d'accélération suivie d'un freinage plus ou moins brutal – s'expliquent, selon Friedman, par le fait que les banques centrales agissent « à discrétion », en fonction des circonstances, souvent à contretemps et en envoyant des signaux erronés aux marchés, accentuant ainsi les problèmes qu'elles prétendaient résoudre. Pour ses adversaires « keynésiens », il arrive que les marchés s'emballent d'eux-mêmes, défontent ou tombent dans certains excès – sans que la politique monétaire n'y soit pour rien.. Il revient alors aux autorités de réagir, au cas par cas, « à discrétion », en fonction des circonstances – et non pas à s'en tenir à une règle fixée pour l'éternité. Derrière le clivage entre « monétaristes » et « keynésiens », on retrouve celui entre « ceux qui croient aux marchés », partisans de la règle immuable, et ceux qui sont

⁷ Les plus extrêmes des inconditionnels des marchés, les « autrichiens », vont même jusqu'à proposer la suppression des banques centrales et la privatisation de la monnaie – mais le bon sens et l'expérience historique (notamment aux USA) font qu'ils sont très peu suivis.

⁸ Selon laquelle la banque centrale peut faire varier à sa guise l'« offre » de monnaie, les effets de ces variations se retrouvant, « à la longue » et pour l'essentiel, dans les prix.

plus réservés à leur propos, qui sont pour l'action « à discrétion » – tout en n'étant pas contre le fait que la banque centrale se fixe un objectif et l'annonce *urbi et orbi*.

Le débat sur « règle » ou « discrétion » s'est focalisé autour du livre publié par Milton Friedman et Anna Schwartz en 1963 *A Monetary History of the United States (1867-1960)*, dans lequel ils cherchent à prouver que ce sont les « chocs d'offre de monnaie » qui sont à l'origine des cycles économiques – avec un décalage observé d'environ deux ans entre le « choc » (monétaire) et ses effets. Dès sa parution, cette thèse a été contestées – aussi bien sur le plan théorique qu'empirique. Il s'en est suivi un débat très vif *sur le sens de la causalité* : est-ce que les variations de la quantité de monnaie précèdent celles du produit et des prix, ou est-ce le contraire ? Autrement dit, les variations de la quantité de monnaie sont-elle *exogènes* – déterminées selon leur gré par les autorités monétaires (thèse des « monétaristes ») – ou *endogènes* – elles vont de pair avec celles de la production et des prix (thèse de leurs adversaires) ? Dans un monde où il est difficile – voire impossible – d'isoler les phénomènes, on peut toujours faire apparaître des décalages qui semblent confirmer l'une ou l'autre position (songeons à deux sinusoïdes décalées : laquelle « précède » l'autre ?). Des statisticiens ont néanmoins proposé un certain nombre de techniques qui devaient permettre, à travers l'étude de série chronologiques, de trancher le débat – ou, du moins, de le rendre plus clair⁹. Ces techniques sont à l'origine des tests sur la « [causalité à la Granger](#) », du nom de Clive Granger qui a été le premier à les proposer, avec Robert Engle – ce qui leur a valu, à tous deux, le « prix Nobel » d'économie.

Avec le recul, on se demande comment tellement de temps et d'énergie ont pu être gaspillés dans cette bataille entre macroéconomistes, alors qu'il est *évident* que [la création monétaire est endogène](#). Il suffit pour cela d'observer que le « levier » utilisé par les banques centrales est le taux d'intérêt, et non la quantité de monnaie – comme la lecture des journaux nous le rappelle tous les jours, même si l'image de la « planche à billets » demeure profondément ancrée dans les esprits et, en particulier, dans les médias. Seule l'idéologie – la croyance que les « manipulations de l'offre de monnaie » par l'Etat est à l'origine des maux de l'économie – peut expliquer la persistance de ces idées fausses. Une bonne partie des macroéconomistes qui se disent « keynésiens » entretiennent malheureusement la confusion en continuant à utiliser, du moins [dans leur enseignement](#), les modèles *IS-LM* et *AD-AS*, qui supposent que la masse monétaire est exogène.

Le débat sur la causalité à propos de la monnaie a eu un effet inattendu : puisqu'on dispose de techniques permettant de distinguer entre cause et effet à partir de la seule étude des données (séries chronologiques), pourquoi ne pas envisager une « macroéconomie sans théorie », qui ferait l'unanimité, puisque sans *a priori* ? La théorie viendrait *après* et non avant l'examen des données : le rêve d'une macroéconomie pacifiée, sans clivage idéologique – les faits permettant de trancher. Comme dans les sciences dites « dures ». Rêve illusoire, mais qui a correspondu à une (brève) période de la macroéconomie, caractérisée par l'importance donnée aux techniques statistiques et aux séries chronologiques.

4. L'ère de la macroéconomie sans théorie (ou presque)

⁹ L'idée étant d'isoler certains « chocs » (ou « innovations ») affectant une variable et de voir s'il se « répercutent », avec un certain décalage dans le temps, sur d'autres variables, suggérant ainsi une relation causale. Sa mise en oeuvre est compliquée par le fait que les variables sont soumises à une multitude de chocs et donc qu'il est difficile de distinguer ce qui relève d'un effet de ce qui n'est dû qu'au hasard (ou à autre chose).

Une idée triviale est à la base de cette macroéconomie : le présent dépend entièrement ou en partie du passé qui est, en revanche, indépendant du présent. Si causalité il y a, elle ne peut s'exercer que dans le sens passé-présent. Les valeurs passées des variables peuvent être considérées, sans contestation, comme exogènes. Si on considère les valeurs à l'instant t d'un ensemble de variables, valeurs désignées par le symbole X_t , on peut écrire le modèle [les modèles VAR](#) (pour *Vector Autoregressive*) sous la forme :

$$X_t = F(X_{t-1}, X_{t-2}, \dots),$$

où chaque variable est exprimée en fonction de ses valeurs passées (en $t - 1$, $t - 2$, etc.) *mais aussi* des valeurs passées des *autres* variables considérées. On est ainsi en présence de ce que les économètres appellent la « *forme réduite* » d'un modèle – les variables exogènes se trouvent toutes sur le membre de droite et déterminent les variables endogènes, données par le membre de gauche. Il suffirait donc d'estimer les paramètres de la fonction $F(\cdot)$, généralement considérée comme linéaire, en utilisant les données sur les valeurs présentes et passées de ses variables, avec l'espoir d'en tirer des relations significatives – qui pourront servir de base à la théorie et, éventuellement, à évaluer divers scénarii de politique économique.

Les choses ne sont évidemment pas aussi simples. Une absence totale de théorie préalable signifie, en toute rigueur, prendre en compte toutes les variables possibles et imaginables – une infinité, en fait. Plus on restreint le nombre de variables, plus on a d'idées a priori sur ce que l'on cherche. Idéalement, il faudrait donc prendre en compte un « grand nombre de variables ». Mais alors le nombre de paramètres à estimer explose : il est proportionnel au *carré* du nombre de variables envisagées¹⁰. Plus précisément, si m est le nombre de valeurs passées, ou « retardées », envisagées et n le nombre de variables, ce nombre est égal à $m \cdot n^2$. Ainsi, un « petit modèle » de 5 variables ne prenant en compte que les retards sur 2 périodes ($t - 1$, $t - 2$), comporte $2 \cdot 5^2 = 50$ paramètres à estimer. Ce qui suppose, pour que l'estimation ait un sens, de disposer de centaines de données dans le temps sur les 5 variables envisagées. Avec des données trimestrielles, les plus utilisées, pour disposer de 100 données pour une variable il faut envisager une période de ... 25 ans ! D'où la nécessité « pratique » de se restreindre à un (très) petit nombre de variables, et de décalages, ce qui ne peut être fait sans avoir en tête des idées *a priori* (une théorie plus ou moins élaborée), avec le risque de la voir « confirmée », à tort, par les données. Un exemple célèbre est celui du modèle VAR qui, en n'envisageant que deux variables, la masse monétaire M et le PIB (en valeur), concluait à la relation causale : $M \rightarrow \text{PIB}$, « confirmant » ainsi la théorie quantitative de la monnaie, défendue par Friedman et les autres « monétaristes » (monnaie exogène). Si on tient compte d'une troisième variable, le taux d'intérêt, on parvient toutefois à une conclusion complètement différente, pour ne pas dire opposée : ce sont les variations de ce taux qui « provoquent » celles du PIB et de la masse monétaire – comme le soutiennent les adversaires des « monétaristes » (monnaie endogène). Le choix des variables, et de leur nombre, peut ainsi avoir une influence décisive sur les résultats – notamment le sens dans lequel s'exerce la causalité.

Un autre problème soulevé par les modèles VAR est qu'ils *excluent* les *interactions entre les variables endogènes* (les valeurs présentes des variables, dans le membre de gauche de la relation $X_t = F(X_{t-1}, X_{t-2}, \dots)$). Ce qui est très discuté : la consommation présente dépend en partie du revenu présent, la production présente de l'emploi et des salaires présents, etc. Des [modèles SVAR](#) (S pour « structural ») ont

¹⁰ Chaque variable dépendant de ses valeurs retardées mais aussi de celles des *autres* variables.

alors été proposés pour tenir compte de ces interactions. Mais, ce faisant, le problème de la causalité que l'approche autorégressive était supposée évacuer se pose à nouveau : pour pouvoir « résoudre » le modèle (le mettre sous sa forme réduite, avec toutes les variables exogènes dans le membre de gauche), il faut supposer un certain nombre de relations causales entre les variables présentes – qui permettent d'« identifier le modèle », comme disent les économètres¹¹. On peut ainsi, à titre d'exemple, reprendre l'exemple donné dans un article intitulé *Macroéconomie et réalité (1980)* par Christopher Sims, le père des modèles VAR et futur « prix Nobel » d'économie, où il considère six variables : la masse monétaire M , le PIB, le chômage U , le salaire W , le niveau des prix des biens intérieurs, P , et importés, P_m . Il suppose alors, pour pouvoir identifier les paramètres du modèle, que les « chocs » affectant l'économie se propagent dans l'ordre ($M \rightarrow \text{PIB} \rightarrow U \rightarrow W \rightarrow P \rightarrow P_m$). Ainsi, les variations de M se répercutent sur tous les autres agrégats et celles de P_m à aucun autre. On est typiquement devant des relations causales – reflets d'une théorie sous-jacente que Sims ne cherche pas à justifier. Et qui ne peut l'être, puisqu'elle est fautive : Sims reprend implicitement la vieille thèse « monétariste » qui met la masse monétaire en tête de la chaîne causale – thèse que plus personne ne défend aujourd'hui, Sims compris¹². Il signale que le choix de cette chaîne causale fournit une possibilité parmi d'autres d'identifier le modèle (« *There is no unique best way to do this* »), ce qui revient à admettre que les résultats obtenus ne sont pas indépendants des idées *a priori* du modélisateur. On est revenu à la case départ – point de salut sans, au moins, un embryon de théorie.

L'intermède VAR fut bref, même s'il a laissé quelques techniques statistiques qui continuent à être utilisées pour essayer de déceler des causalités « locales » – pour certaines périodes ou dans certains endroits –, avec toutes les réserves d'usage. Les années 1970 ont vu un retour en force de la théorie, dans sa version la plus abstraite et la plus déconnectée du monde que la macroéconomie ait connu. Elle se caractérise par une vision tellement idyllique de la rationalité et du fonctionnement des marchés que ses adversaires l'ont qualifiée de « panglossienne », en faisant allusion au « meilleur des mondes possibles » du docteur Pangloss dans *Candide*, de Voltaire.

5. L'ère panglossienne : anticipations rationnelles et agent représentatif

Au début des années 1970, une nouvelle génération de macroéconomistes a progressivement pris le pouvoir. Ayant reçu une formation mathématique relativement poussée et un enseignement où la microéconomie occupait une place prépondérante, les nouveaux venus ont décidé de « mettre de l'ordre » dans une macroéconomie qu'ils estimaient être faite de bric et de broc, tout en présentant des incohérences. Il fallait prendre exemple sur la « rigueur » qui caractérise la microéconomie – plus particulièrement, son modèle d'équilibre général – en lui donnant des « fondements microéconomiques ». D'autres macroéconomistes avaient,

¹¹ Prenons le cas le plus simple où la relation $X_t = F(X_{t-1}, X_{t-2}, \dots)$ s'écrit sous la forme $X_t = \mathbf{A} X_{t-1} + \mathbf{E}_t$ où \mathbf{A} est une matrice dont on cherche à estimer les coefficients. Si les « valeurs présentes » X_t sont liées entre elles, leurs liens étant consignés dans une matrice \mathbf{B} , le modèle VAR devient le modèle SVAR : $\mathbf{B}X_t = \mathbf{A}X_{t-1} + \mathbf{E}_t$, ayant pour forme réduite $X_t = \mathbf{B}^{-1}\mathbf{A} X_{t-1} + \mathbf{B}^{-1}\mathbf{E}_t$. « Identifier » ce modèle consiste à déterminer les n^2 éléments de \mathbf{B} et les nT éléments de \mathbf{A} à partir des seuls nT éléments de $\mathbf{B}^{-1}\mathbf{A}$ (obtenus en appliquant la méthode des moindres carrés). Comme il y a « trop » de paramètres à estimer par rapport au nombre de variables, il faut imposer des conditions *a priori* à un certain nombre d'entre eux.

¹² On peut remarquer qu'il existe un grand absent dans les variables choisies par Sims : le taux d'intérêt, dont on a vu le rôle déterminant.

bien entendu, envisagé avant eux de chercher ces fondements, mais ils y avaient renoncé – notamment devant les problèmes insolubles posés par l'[agrégation des biens et des comportements](#) et, incidemment, par le [théorème de Sonnenschein](#).

Les macroéconomistes de la nouvelle vague – qui se qualifient de « nouveaux classiques », en référence aux « classiques », objet des critiques acerbes de Keynes – ont opté pour ignorer ces problèmes, en limitant au minimum le nombre d'agents peuplant l'économie, et donc leurs interactions. La macroéconomie consiste, pour eux, en l'étude d'un monde formé par quelques « agents représentatifs » qui cherchent à maximiser leur fonction objectif – comme en microéconomie. Ils postulent que l'économie se trouve en permanence en équilibre (général) de [concurrence parfaite](#), avec une affectation efficace des ressources. Postulat exorbitant – vaguement justifié par l'argument dit « du lampadaire »¹³ – qui fut pourtant assez rapidement, et curieusement, accepté par la profession. Il correspondait probablement à l'air du temps, symbolisé par l'arrivée au pouvoir de Ronald Reagan et Margaret Thatcher, concomitante avec une remise en cause du rôle joué par l'Etat dans l'économie. Un retour en force de « ceux qui croient au marché », qui ne peut être perturbé que par des « chocs » exogènes. Contrairement à Friedman, qu'ils jugent trop mou, les « nouveaux classiques » considèrent que les perturbations suites aux chocs n'ont qu'un effet bref et passager – les agents s'apercevant rapidement que la situation a changé et la ramènent rapidement à la normale. La nouveauté, la « révolution » disent certains, a été d'introduire l'hypothèse dite « des anticipations rationnelles » : les agents ont en tête le « bon modèle » de l'économie – celui dont les prévisions se réalisent – et agissent en conséquent, provoquant ainsi le phénomène attendu. La notion d'anticipation rationnelle rentre donc dans la catégorie des prophéties autoréalisatrices ou des prévisions parfaites – si on exclut les aléas dus aux « chocs ». Techniquement, l'hypothèse des anticipations rationnelles présente l'avantage d'incorporer « facilement » les anticipations dans le modèle, alors que les [anticipations adaptatives](#) utilisées jusqu'alors dans les modèles, notamment par Friedman, nécessitaient d'introduire des paramètres (« facteurs de correction ») jugés arbitraires – faire des anticipations sur la base des évolutions passées est considéré comme non compatible avec la rationalité.

Les « nouveaux classiques » ont utilisé leur nouvelle approche – équilibre (« concurrentiel ») permanent, anticipations rationnelles – pour s'en prendre d'abord à la courbe de Phillips (vieille obsession « monétariste »), puis à la pertinence même des modèles macroéconomiques (« keynésiens ») utilisés jusqu'alors, enfin à la théorie des cycles – présentés jusqu'alors comme un symptôme des dysfonctionnements du capitalisme.

En ce qui concerne la courbe de Phillips – qui suggère que les autorités peuvent choisir durablement entre chômage et inflation, un chiffon rouge pour ceux « qui croient au marché » –, les « nouveaux classiques » ont repris la critique de Friedman selon laquelle elle ne rend compte que d'un phénomène passager, les travailleurs se rendant compte qu'ils ont été bernés par les autorités monétaires. Ils lui ont toutefois donné une forme plus radicale : avec des anticipations rationnelles et l'équilibre permanent, les agents comprennent ce qui se passe et ramènent vite la situation à ce qu'elle était d'emblée. Le « choc », dans ce cas précis, est d'origine monétaire – en augmentant par surprise son « offre de monnaie », la banque centrale provoque une

¹³ Si on a perdu ses clés dans la nuit, on les cherche au pied des lampadaires, seuls endroits où il y a de la lumière, même si on doute fortement qu'elles s'y trouvent. De la même façon, comme le seul modèle dont on sait qu'il comporte au moins un équilibre (général) est celui de la concurrence parfaite, c'est lui qu'il faut utiliser – même si on sait qu'il n'est pas pertinent.

hausse des prix et des salaires que les travailleurs, mal informés, interprètent à tort comme une hausse des salaires réels. Ils augmentent alors leur offre de travail – qui est immédiatement satisfaite, puisqu’il y a équilibre permanent. Pour donner un vernis « scientifique » à cette histoire, Robert Lucas [l’a présentée sous la forme d’une fable largement agrémentée de mathématiques](#). Il construit [un modèle à générations imbriquées](#), avec des agents qui vivent deux périodes (jeunes, vieux) et qui sont répartis aléatoirement sur deux « îles ». La « monnaie » est formée de morceaux de papier sans valeur en soi, qui sont donnés aux « vieux » par des « autorités monétaires dont c’est la seule fonction ». Les vieux achètent avec eux des biens aux jeunes, qui les acceptent parce qu’ils savent que quand ils seront vieux ils pourront à leur tour acheter avec eux des biens aux jeunes de la nouvelle génération, etc. La morale de cette fable – qui prend la forme d’un « théorème » – est que les autorités monétaires doivent, pour ne pas provoquer de dégâts dans l’économie, annoncer clairement et publiquement toute action concernant leur « offre » de monnaie (les bouts de papier donnés aux « vieux »). Contrairement à Friedman, elles n’ont pas besoin de s’en tenir à une règle immuable – il leur suffit d’annoncer au coup pour coup ce qu’elles vont faire, la différence de réaction découlant de celle dans le type d’anticipations¹⁴.

Les nouveaux classiques s’en sont pris aux modèles « keynésiens », en remarquant que leurs paramètres sont estimés sur la base de données concernant les comportements passés des agents. Utiliser ces modèles pour faire des prévisions sur la base de scénarios de politique économique différents de ceux du passé est donc source d’erreur, puisque les comportements des agents ne sont pas les mêmes selon les scénarios. Les valeurs des paramètres des modèles calculées sur la base de comportements passés dans le cadre d’une certaine politique économique ne peuvent servir à prévoir les comportements si la politique économique change – les agents prenant en compte « rationnellement » ses changements en modifiant leur comportement. Cette « [critique de Lucas](#)¹⁵ » ne pourrait être évitée qu’en construisant des modèles dont les seuls paramètres sont relatifs à des caractéristiques « structurelles » de l’économie, qui ne sont pas affectées par l’action des autorités – les goûts des consommateurs, les techniques disponibles, les formes institutionnelles. La théorie de l’équilibre général de la microéconomie est la seule à proposer ce type de modèle. Mais, étant donné la complexité de cette théorie, les nouveaux classiques vont limiter leur analyse à *un monde réduit à un seul agent*, qualifié de « [représentatif](#) » – à la fois producteur, consommateur, investisseur, épargnant, etc. Ils s’intéresseront alors au *choix intertemporel* de cet agent, présenté comme d’« équilibre », général et permanent.

La théorie dite « du cycle réel » (théorie *RBC* pour *Real Business Cycle*) constitue une sorte d’apothéose pour cette nouvelle approche, en poussant jusqu’à ses dernières extrémités l’hypothèse d’équilibre permanent et de prévision (quasi) parfaite du futur. Prenant le contre-pied de toutes les théories du cycle précédentes – y compris celles d’auteurs ultralibéraux comme Friedman et Hayek, pour lesquels les cycles, provoqués par les interventions intempestives de l’Etat, sont nuisibles à l’économie –,

¹⁴ Les anticipations adaptatives entraînent des réactions « lentes » des agents, sources d’inefficacité, délais qui sont réduits au minimum avec les anticipations rationnelles – dans l’un et l’autre cas il y a équilibre permanent (les offres de travail sont satisfaites, même si elles sont dues à des anticipations erronées).

¹⁵ « Etant donné que la structure d’un modèle économétrique provient des décisions optimales des agents économiques, et que ces décisions changent systématiquement lorsque les structures des données pertinentes dans les prises de décision se modifient, il s’ensuit que tout changement dans la politique économique va systématiquement altérer la structure du modèle économétrique » (p. 41).

la théorie des cycles réels les présente comme le résultat de la réaction (optimale) des marchés aux « chocs » qui affectent les caractéristiques « structurelles », ou « fondamentales », des agents – les goûts des consommateurs et, surtout, les techniques disponibles. Formellement, l'évolution de l'économie est décrite par le choix de l'agent représentatif qui maximise une fonction d'utilité intertemporelle en décidant de sa production et de sa consommation présente et futures, ainsi que du temps qu'il consacrerait au travail dans toute sa vie – les techniques dont il dispose étant représentées par une fonction de production. Les promoteurs de ce modèle n'hésitent d'ailleurs pas à [évoquer l'image de Robinson Crusoe](#) lorsqu'ils en font la présentation « littéraire ». Ce qui ne les empêche pas de le considérer comme une maquette rendant compte de certains aspects importants de la réalité économique – des « faits stylisés ».

On ne peut qu'être surpris, pour ne pas dire consterné, de voir comment cette *histoire absurde* a pu prendre parmi les économistes – du moins ceux qui sont portés sur la théorie. Robert Solow, une des figures les plus respectées du courant dominant, dont le modèle de croissance sert de [point de départ à la théorie des cycles réels](#) parle du « [mystère](#) » (*puzzle*) que constitue

« la capacité de la 'macroéconomie moderne' à gagner les cœurs et les esprits de jeunes et brillants économistes universitaires ».

Mystère qu'il explique en partie par le fait qu'

« il y a toujours eu une tendance puriste en économie qui veut que tout résulte de la rapacité, la rationalité et de l'équilibre, sans 'mais' ni 'peut-être' ».

Or voici une théorie

« qui vous donne tout cela, et pas seulement en microéconomie »,

une théorie qui est

« nette, accessible à qui veut faire un effort sans être terriblement difficile, tout en étant suffisamment technique pour avoir l'impression de 'faire de la science' ».

Les gouvernements et les banquiers centraux, tout en adhérant à l'idéologie sous-jacente à ce changement de discours, ne pouvaient y souscrire complètement. Ils constatent tous les jours ne pas vivre dans le meilleur des mondes et demandent à être conseillés sur ce qu'il faut faire – aussi bien en ce qui concerne la politique monétaire que la politique budgétaire. Telle est la tâche assignée traditionnellement aux macroéconomistes. S'en tenir strictement au discours « panglossien » aurait signifié le suicide de la profession : pourquoi payer des gens qui disent que tout va très bien et qu'il faut surtout ne rien faire ?

La grande majorité de la profession n'adhérait pas, en fait, vraiment à ce discours – pourtant gratifié d'au moins trois « prix Nobel » d'économie ... Elle n'avait pas complètement perdu le sens des réalités, même si elle avait intégré, au nom de la « rigueur », la critique de Lucas et l'histoire aberrante de l'agent représentatif. Elle a alors opté pour la solution consistant à introduire dans le modèle des « frottements » et des « imperfections », ce qui le rendrait plus « réaliste » et permettrait de rendre compte de phénomènes tels que le chômage, l'inflation, etc. – tout en donnant une raison d'être à l'action des gouvernements et des banques centrales. Dans la mesure où la nouvelle approche admettait que les marchés livrés à eux-mêmes n'allouent pas forcément les ressources de façon efficace, ou optimale, ses partisans furent qualifiés

de « nouveaux keynésiens » (*New Keynesians*) – une source supplémentaire de confusion, tellement elle est aux antipodes de la pensée de Keynes¹⁶.

6. Le panglossisme mitigé par des « frictions » : le retour timide des « keynésiens »

Un des premiers reproches qui a été fait aux modèles *RBC* est *l'absence totale de monnaie* (d'où le *R*, pour « real », dans *RBC*). On peut considérer que la monnaie « suit » de si près les mouvements du revenu qu'on peut en abstraire l'existence – elle est tellement *endogène* qu'elle disparaît de la scène ! Mais ce serait un peu étrange pour des auteurs qui se réclament de Milton Friedman – certains d'eux ont été ses élèves à Chicago –, qui a défendu jusqu'à son dernier souffle la thèse de la monnaie exogène. Il est cependant difficile de séduire les banquiers centraux avec des modèles sans monnaie ...

Pour rendre « opérationnels », ou du moins « vendables », les modèles à agent représentatif, il fallait donc y introduire la monnaie. Ce qui, « en toute rigueur », est impossible : l'agent représentatif n'a nullement besoin de monnaie pour pouvoir consommer ou investir ce qu'il produit grâce à son travail et à ses investissements passés. Il n'échange avec personne – les entreprises éventuelles lui appartiennent.

Oubliant momentanément la règle sacro-sainte des « fondements microéconomiques », les « néo-keynésiens » optent pour [l'introduction par la force de la monnaie dans le modèle](#). Pour cela, ils font d'elle une variable de la fonction d'utilité de l'agent représentatif – comme si elle était un bien de consommation comme un autre –, tout en exigeant de lui qu'il l'utilise pour ses achats ou ses ventes, en séparant ses activités de production, de consommation et d'investissement. Ces deux hypothèses sans aucun « fondement microéconomique »¹⁷, et absurdes, offrent toutefois l'occasion au modélisateur d'introduire une « banque centrale » – il faut bien quelqu'un pour fournir la monnaie dont l'agent représentatif a maintenant besoin. Puisqu'on y est, on peut aussi supposer l'existence d'un « Etat » dont les « dépenses » sont financées par l'impôt ou par l'endettement, avec émission de « bons du Trésor » porteurs d'intérêt. On dispose ainsi d'un embryon de « politique budgétaire », qui vient s'ajouter à la « politique monétaire » de la « banque centrale ».

Ces politiques n'ont de sens que si on abandonne, du moins en partie, le cadre « panglossien » du modèle *RBC* d'origine. Ce qui est fait en supposant que l'agent représentatif est soumis à diverses entraves qui l'empêchent de réaliser son plan optimal – l'affectation efficace des ressources. Entraves qu'on désigne généralement par des mots tels que « frictions », « rigidités », « imperfections », etc. et qui prennent la forme de décalages (ou de retards) dans la production pour des raisons techniques ou autres, d'habitudes dans la consommation, de contraintes « réglementaires », de « comportements monopolistes », de prix qui ne peuvent être modifiés que [selon certaines règles](#), etc. Tout cela dans un monde « à la Robison », dans lequel s'applique le [principe de Maupertuis](#), selon lequel la réalité observée résulte d'une « optimisation » par quelqu'un ou par quelque chose (agent représentatif où Etre Suprême).

Les modèles *RBC* avec frictions ont permis à « ceux qui croient au marché avec réserves » – certains « keynésiens » – de reprendre un peu du poil de la bête. La

¹⁶ Ainsi que [le remarque Robert Solow](#), le message implicite du modèle est qu'il suffit de supprimer les « imperfections » pour revenir au bon vieux laisser faire, objet des critiques de Keynes.

¹⁷ La microéconomie ne parvient pas à intégrer la monnaie, objet social basé sur la confiance. Les « panglossiens » puristes récusent d'ailleurs la façon *ad hoc*, sans « fondements microéconomiques », dont elle est introduite par les « néo keynésiens » dans leurs modèles macroéconomiques.

politique économique et budgétaire offre, selon eux, la possibilité de contrecarrer, du moins en partie, les effets négatifs de ces entraves – en attendant que les « réformes de structure » les suppriment et permettent de revenir au bon vieux monde du docteur Pangloss.

Bien que les auteurs de ces modèles se qualifient de « nouveaux keynésiens » (*New Keynesians*), ils sont encore plus éloignés de Keynes que les keynésiens des débuts de la macroéconomie. Leurs modèles, qui englobent les *RBC* comme cas limite, sont regroupés sous l'étiquette pompeuse de « *DSGE* » (pour *Dynamic Stochastic General Equilibrium*) – « dynamique » parce qu'ils portent sur l'évolution dans le temps, « stochastique » en raison des « chocs » qui affectent l'économie, « équilibre général » parce qu'il y a une maximisation (par l'agent représentatif). La référence à l'« équilibre général » relève toutefois de la tromperie caractérisée – dans l'esprit de n'importe quel économiste, l'équilibre général fait référence à la *coordination* des plans d'agents *différents*, aux intérêts (partiellement) opposés.

Les modèles *DSGE* sont de « petits modèles ». Ils comportent rarement plus de dix variables¹⁸, à la différence des modèles keynésiens à l'ancienne, obtenus par la superposition d'un très grand nombre de variables et d'équations (linéaires) – relations de comportement, décomposition sectorielle, identités comptables, etc. Cette différence tient à la nature même des modèles *DSGE*, dont [la résolution est loin d'être simple](#) puisqu'elle passe par celle d'un programme de maximisation (sous contraintes) *non linéaire*, d'autant plus compliqué que le nombre de variables est grand – alors que les modèles à l'ancienne ne font appel qu'au seul calcul matriciel, bien plus facile.

On constate ainsi, faute de pouvoir construire un « gros modèle », une [multiplication de « petits modèles »](#) regroupés sous l'étiquette « *DSGE* », chacun ayant sa touche particulière – « friction », type de « marché » ou d'« agent intermédiaire », etc. La critique faite par les « nouveaux classiques » aux modèles « keynésiens » à l'ancienne (empilement d'équations en bonne partie *ad hoc*) peut être retournée contre eux (choix *ad hoc* d'hypothèses, selon l'humeur du modélisateur)¹⁹.

La situation à la fin des années 1990 et au début des années 2000 était assez étrange : la nouvelle macro avait gagné la bataille idéologique – en imposant sa vision essentiellement panglossienne au niveau académique – alors que dans la pratique, les grands organismes d'Etat et privés [continuaient à utiliser les modèles « à l'ancienne »](#). Un « néo keynésien » très en vue, Gregory Mankiw, avait, [dans un article très commenté](#), cherché à expliquer cette situation paradoxale en établissant une distinction entre « savants », les universitaires qui produisent des modèles *DSGE*, et « ingénieurs », qui élaborent des prévisions et des scénarios de politique économique à partir de systèmes d'équations « à l'ancienne » – tel [Ray Fair](#)²⁰. Cette distinction ne

¹⁸ Le modèle portant sur l'Union européenne de [Smets et Wouters](#), de la Banque Centrale Européenne, comporte neuf variables endogènes (production, emploi, investissement, salaire, taux de rendement, etc.) et dix paramètres « structurels » (cinq relatifs aux préférences et aux techniques, trois aux « coûts » et deux à la règle de politique monétaire).

¹⁹ Robert Lucas refuse d'accepter frictions et imperfections, arguant qu'elles sont *ad hoc*, non « fondées microéconomiquement ». Il reste dans le cadre de la concurrence parfaite en utilisant diverses arguties mathématiques, ce que lui reproche – parlant de « mathiness » - son ancien thésard Paul Romer..

²⁰ Plusieurs macroéconomistes réputés, dont [Lawrence Meyer](#), [Alan Blinder](#) et Robert Gordon, anciens membres du comité directeur de la *Fed*, ont raconté comment l'intuition, le bon sens, appuyés sur l'étude au cas par cas des données – loin des canons de la « nouvelle macroéconomie » – jouent un rôle essentiel au moment de la prise de décision. Devenu depuis consultant en macroéconomie, [Meyer se moque de Lucas](#) en le remerciant de « lui avoir laissé le monopole » des études (rémunérées) de terrain, les disciples de Lucas préférant fabriquer ou figoler sans fin, dans leurs bureaux à l'université leurs modèles *DGSE* « cohérents » et « rigoureux », sans même chercher à les appliquer. Il rejoint en cela

semblait pas trop gêner Mankiw. Pourtant, personne de sensé n'oserait avancer que les ingénieurs utilisent dans leur pratique d'autres lois que celles de la physique, découvertes et élaborées par les « savants » physiciens.

L'idéologie ambiante, l'idée que le capitalisme triomphant avait résolu ses principaux problèmes – les marchés devenant de plus en plus « efficaces » –, rendait possible l'étrange coexistence entre, d'un côté, un discours académique qui affichait un mépris total pour les « keynésiens à l'ancienne », de l'autre, des praticiens qui n'en avaient cure et qui continuaient à travailler avec les modèles incriminés. Certains nourrissaient l'espoir que cette situation contradictoire allait être progressivement résolue grâce au progrès des techniques mathématiques, les modèles *DSGE* « rigoureux » absorbant progressivement l'ancienne macroéconomie et devenant ainsi de plus en plus « applicables ». Olivier Blanchard, économiste en chef du FMI, est devenu célèbre, à ses dépens, pour avoir écrit en 2008 [un article](#) sur l' « état de la macroéconomie », dont la conclusion était : « l'état de la macroéconomie est bon ». Cela un mois avant l'effondrement ayant suivi la faillite de Lehman Brothers, non prévue évidemment par la macroéconomie semi-planglossienne à laquelle adhérait Blanchard, et qui a été alors vivement contestée, y compris par Blanchard²¹.

7. La crise et le retour en force du Keynes « des origines »

Il n'existe pas d'explication qui fasse consensus sur l'origine et les causes de la crise commencée en 2008 – comme il n'y en a d'ailleurs toujours pas en ce qui concerne celle de 1929 ... Il existe un assez large accord sur le fait que la bulle immobilière aux Etats Unis a joué un rôle important, mais les avis divergent sur ce qui l'a provoquée. Pour « ceux qui croient aux marchés », minoritaires, il faut chercher l'origine de la crise dans l'action de l'Etat qui, par démagogie ou idéologie, a encouragé l'accession à la propriété en facilitant un endettement excessif des ménages, notamment les plus pauvres. Pour ceux qui sont un peu plus défiants à propos des marchés, il faut imputer la crise à certaines de leurs déficiences : excès de la finance, déréglementation facilitée par le discours panglossien sur [l' « efficacité des marchés financiers »](#), montée des inégalités, excédent d'épargne par rapport à l'investissement, accumulation de surplus commerciaux dans certains pays (et donc de déficits dans d'autres), etc.

Une constatation s'impose néanmoins, au delà de ces divergences : quand le système menaçait de s'effondrer, fin 2008, l'unanimité s'est faite sur la nécessité d'une intervention massive des Etats. Le gouvernement du président Georges W. Bush, oubliant ses proclamations ultralibérales, a été le premier à réagir dans ce sens – son pays étant le foyer de l'incendie, qui s'est rapidement propagé au reste du monde. On a vu les banques centrales ouvrir les vannes en fournissant sans restriction de la monnaie « de réserve » aux banques commerciales pour qu'elles continuent à se prêter entre elles – et éviter ainsi un *credit crunch*. Les gouvernements ont, de leur côté, laissé filer les déficits en maintenant ou en augmentant leurs dépenses « automatiques » (santé, éducation, allocations chômage ou autres), en intervenant pour aider, ou éventuellement nationaliser, certains secteurs considérés comme stratégiques en raison de leur poids dans l'économie (tels que l'automobile). Personne

Noah Smith lorsqu'il constate qu'[aucune entreprise privée n'a jamais fait appel à ces modèles](#), censés pourtant représenter la science de pointe et donc être les plus proches de la réalité.

²¹ Il a commencé par dire qu'il fallait distinguer entre périodes « normales » et périodes « de crise », pour arriver, depuis qu'il n'est plus économiste en chef du FMI, à des [positions plus radicales](#), en proposant notamment de remettre à l'ordre du jour des « vieilles théories » comme celles de Kaldor et Minsky, classés parmi les hétérodoxes.

n'a écouté les quelques ultras – « autrichiens » et « libertariens » – qui préconisaient de laisser les marchés faire leur travail de nettoyage, en éliminant ceux qui avaient failli et permettant ainsi l'essor des plus efficaces tout en répondant aux (nouveaux) besoins. Les plus panglossiens de la « nouvelle macroéconomie » (tendance *RBC*) n'ont pas été jusque là – ils ont opté pour le silence, courbant la tête en attendant que la tempête passe.

La peur de la « catastrophe » – terme utilisé alors par Alain Minc et Jacques Attali, conseiller « de l'ombre » du président français de l'époque – et le souvenir de la crise de 1929 ont fait que Keynes est soudain redevenu le grand homme. Le Keynes des origines – celui de la « stimulation » de l'économie, du multiplicateur, de l'impuissance de la politique monétaire en situation de « [trappe à liquidités](#) » – et non celui des « keynésiens » pour qui les dysfonctionnements du capitalisme se limitent à des « frictions » et à d'autres « imperfections ». La brutalité du choc de 2008, la lenteur de la reprise qui l'a suivi, la persistance de certains des éléments qui, pour certains du moins, avaient été à son origine (inégalités, épargne hésitant à s'investir), font que le pessimisme de Keynes sur l'évolution du capitalisme livré à lui-même a été remis au goût du jour. Ce dont témoigne le relatif succès de la thèse de [la stagnation séculaire](#) qui menacerait le capitalisme actuel – thèse avancée par Lawrence Summers, un macroéconomiste très en vue²².

Du côté de l'enseignement, on constate la subsistance, consternante, entre un enseignement de premier cycle basé toujours sur les modèles *IS-ML* et *AD-AS* avec leurs incohérences et [leur vision erronée de la création monétaire](#) (exogène), et une « recherche », affaiblie certes, qui n'arrive pas à lâcher les modèles *DSGE*, pour des raisons idéologiques et, sans doute, par peur du vide.

BILAN

Que reste-t-il de l'histoire tourmentée de la microéconomie ? La version panglossienne des modèles à agent représentatif – essentiellement, les modèles *RBC* – a été définitivement emportée par la crise de 2008 et ses séquelles, même si ses initiateurs (Lucas, Prescott, Fama) s'y accrocheront jusqu'à leur disparition – qui ne saurait tarder. La version semi-panglossienne des *New Keynesians* continue à avoir des adeptes – qui caressent l'espoir d' « intégrer » finances et crises systémiques dans le monde de l'agent représentatif. Ce qui pour certains, dont [Krugman](#), les « aide à réfléchir », d'autres pensant arriver un jour à un modèle « applicable ». Mais en dépit de toutes les acrobaties faites, et du discours trompeur qui les accompagne, ces modèles ne pourront échapper à leur *tare congénitale* : expliquer ou prédire des évolutions observées par une maximisation d'une fonction sous contraintes. Comme Solow, Summers et quelques autres l'ont remarqué depuis longtemps, la macroéconomie s'intéresse à la compatibilité des choix d'agents hétérogènes – dont l'égalité entre épargne (par les ménages) et investissement (par les entreprises) du modèle keynésien de base est l'exemple le plus connu.

On peut donc tabler sur une disparition plus ou moins prochaine des modèles *DSGE* – le bon sens l'emportant à la longue²³. Leur agonie risque cependant de durer, faute de

²² Thèse que Summers résumé de la façon suivante : « La stagnation séculaire est caractérisée par le fait qu'à l'équilibre l'épargne est chroniquement en excédent par rapport à l'investissement, pour des taux d'intérêt raisonnables ».

²³ Encore faut-il qu'il puisse s'exercer. Si on lit, par exemple, l'entrée [Dynamic Stochastic General Equilibrium](#) dans *Wikipédia*, on croît que le modèle est « vraiment » d'équilibre général – l'expression « agent représentatif » n'y figure même pas, ce qui est un comble !

remplaçant en vue : un modèle avec des agents « hétérogènes » est forcément confronté aux affres de l'équilibre général – celui où il y a plusieurs centres de décision aux intérêts (partiellement) divergents.

Rares sont les étudiants qui ont entendu parler des modèles *DSGE*, réservés à une toute petite fraction d'entre eux, en deuxième cycle. On va passer en revue le sort probables des autres modèles – ceux qui peuplent les manuels de macroéconomie.

Les modèles *IS-LM* et *AD-AS* sont condamnés à disparaître

La crise a joué aussi, dans le cas de ces modèles, le rôle de révélateur. Continuer de considérer la masse monétaire comme exogène en alimentant le discours selon lequel les banques centrales par leur création massive de monnaie de réserve allaient provoquer de l'inflation – si ce n'est de l'hyperinflation – devenait très dangereux pour la survie même du système. Les arguties de Friedman avaient été tolérées jusqu'alors par sympathie pour le personnage et son idéologie, mais il fallait bien siffler la fin de partie, ce que [les banques centrales](#) ont fait elles-mêmes, même si les auteurs des manuels [semblent encore réticents](#). Krugman – qui s'est battu bec et ongles contre ceux qui critiquaient la politique « laxiste » des banques centrales – va même jusqu'à avouer son [désarroi](#) devant l'abandon de *LM*. Il propose de « [mettre au fond du tiroir](#) » le modèle *IS-LM* ... mais de le ressortir dans le cas très particulier (où varier *M* ne sert à rien) de la « trappe à liquidité » ! Il ne peut d'ailleurs éviter de continuer à faire des analyses où il parle de l'« offre de monnaie » et des ses variations, comme si cela avait un sens. [D'autres](#) proposent d'abandonner *LM* ... mais seulement dans les cours d'introduction à la macroéconomie !

Si on s'en tient à la seule courbe *IS*, on constate qu'un de ses éléments essentiels, la fonction d'investissement, est de plus en plus contestée, sur le plan empirique. Il y a près de vingt ans, un macroéconomiste très réputé, Alan Blinder, écrivait déjà, dans un article faisant le point sur [l'état de la macroéconomie](#) :

« The empirical evidence on the sensitivity of investment to interest rates is, at best, equivocal ... In practice, I suspect that the slope of the *IS* curve may have more to do with homebuilding and consumer durables (especially automobiles) than with business investment. *In a word, 30 years after Hicks, the IS curve still needs work* » (je souligne)..

Depuis, les doutes de Blinder ont été largement confirmés par les faits – et pas seulement pendant la crise et sa « trappe à liquidités »²⁴, certains allant jusqu'à douter que l'effet sur l'investissement immobilier [soit vraiment important](#), quoiqu'en pense [Krugman](#). D'ailleurs, même l'effet du taux d'intérêt sur la consommation des ménages ne semble pas aller dans [le sens suggéré par la théorie « microéconomique » élémentaire](#) – tout en renforçant plutôt celle qui est à la base du multiplicateur, peut-être le seul survivant de toute cette histoire.

Le multiplicateur, seul survivant ?

La fonction de consommation, et le multiplicateur qui lui est étroitement associé, ont été au départ de la macroéconomie. L'une et l'autre ont subi de multiples attaques – de la part de Friedman et autres –, les panglossiens allant jusqu'à leur nier toute validité, au nom des « fondements microéconomiques ». L'instinct de survie des macroéconomistes, et ce qui leur restait de bon sens, ont fait qu'ils ont passé outre à

²⁴ Cette insensibilité de l'investissement productif au taux d'intérêt joue un rôle important dans la théorie de la stagnation séculaire avancée en 2014 par Lawrence Summers.

leurs oukases – malgré leurs « prix Nobel ». Ils ont continué à se servir des notions de fonction de consommation et de multiplicateur – et à les enseigner, du moins en premier cycle. Les études consacrées à mesurer le multiplicateur se sont également poursuivies, notamment depuis la crise de 2008, où il est devenu une variable hautement stratégique – sa valeur jouant un rôle essentiel dans la bataille entre partisans de la relance et ceux de l'austérité. Cette mesure est d'ailleurs en soi objet de débat, puisqu'elle dépend des circonstances, des pays et des hypothèses annexes nécessaires à toute évaluation²⁵.

Une [publication récente](#) (février 2015), qui recense les principales études concernant le multiplicateur, relève qu'il peut prendre des valeurs allant, en gros, de 0 à 3²⁶. D'où la conclusion, très prudente, de ses auteurs :

« Il n'y a pas de consensus sur la possibilité de donner un coup de fouet à la production en agissant par le biais des dépenses de l'Etat ».

Toutefois, une enquête faite en 2014 auprès d'une cinquantaine d'économistes réputés pour leur sérieux montre que – à l'exception de deux ou trois d'entre eux – tous croient que le plan de stimulation adopté par l'Etat américain en 2009 a eu [un effet positif et durable](#) sur l'emploi, même s'ils divergent sur l'importance de cet effet. Par ailleurs, comme cela a déjà été signalé, pratiquement personne n'a mis en cause – du moins pendant la grande peur de 2008 et 2009 – le fait que les dépenses des Etats se poursuivent, quitte à creuser fortement le déficit budgétaire, en comptant fortement sur leur rôle de « stabilisateurs automatiques ». Il est d'ailleurs symptomatique que les économistes de tout bord surveillent comme le lait sur le feu la consommation des ménages – chacun ayant ses propositions pour la « relancer », la « stimuler », etc. Alors qu'un adepte inconditionnel des marchés devrait s'en moquer puisque tout ce qui n'est pas consommé est, selon lui, « forcément » investi.

Quid de la courbe de Phillips ?

La courbe de Phillips a subi de nombreuses mutations en quelques dizaines d'années – tout en étant régulièrement considérée comme [« morte »](#). Il y a d'abord eu la courbe de A. W. Phillips lui-même, qui suggérait un choix possible (un « arbitrage ») et durable entre chômage et augmentation des salaires (nominaux). Puis on est passé à une relation entre chômage et inflation, où les anticipations – adaptatives ou « rationnelles » – jouent un rôle essentiel. Enfin, vinrent les « néo keynésiens » et leurs modèles *DSGE* qui voient dans la courbe de Phillips la conséquence d'une situation de concurrence monopoliste – l'inflation dépendant (curieusement) des coûts marginaux et de la règle adoptée pour les [ajustements de prix](#). L'idée d'un arbitrage non seulement passager entre inflation et chômage est en partie réhabilitée.

Un des enjeux essentiels du débat autour de la courbe de Phillips est celui de l'existence d'un taux de chômage « naturel », défini comme le seuil en-dessous duquel il y a augmentation de l'inflation. Ce taux, appelé souvent [NAIRU](#) pour *Non Acceleration Rate of Unemployment*, correspondrait au chômage, parfois qualifié de « structurel » prévalant dans une économie non « perturbée » par des « chocs » où les actions intempestives des autorités. La diversité des appellations – naturel, structurel,

²⁵ Il faut tenir compte du temps de propagation des « effets perturbateurs » d'autres mesures, de l'état des capacités de production et de l'emploi, des répercussions sur les prix, etc.

²⁶ Il peut même prendre des valeurs négatives – par exemple, en temps de guerre où les capacités de production sont utilisées à l'extrême, une dépense gouvernementale pouvant empêcher des dépenses productives plus efficaces.

NAIRU – prouve à elle seule qu'on est présence d'une notion floue, conséquence des diverses définitions de la courbe de Phillips. La mesure de ce chômage, quelque soit la façon dont on le définit, a montré qu'il est [bien plus instable](#) que ses initiateurs l'ont pensé, ce qui lui fait perdre une bonne partie de son intérêt²⁷.

PERSPECTIVES

Les acquis après 60 ans de macroéconomie sont donc très peu nombreux, du moins si on s'en tient à la « grande théorie ». Ce qui ne veut pas dire que la macroéconomie soit prête à disparaître. Bien au contraire : vu la place de plus en plus importante, *volens nolens*, [prise par les Etats dans l'économie](#), les gouvernants et tous ceux qui réclament des prévisions pour prendre des décisions, vont continuer à être demandeurs d'analyses et de prévisions – tout en étant conscients de leur manque de fiabilité. Malgré leur absence de « fondements microéconomiques », les « vieux » modèles linéaires, à plusieurs dizaines ou centaines d'équations, ont encore de beaux jours devant eux – quitte à ce qu'ils continuent à être rafistolés au gré des différentes modes qui parcourent la macroéconomie. Il y a des chances qu'un peu de place et de moyens seront laissés à quelques hurluberlus « néo keynésiens » pour qu'ils élaborent des modèles *DSGE* qui « intègrent » tel ou tel nouveau « marché » ou « friction » – question d'entretenir l'idée que la science avance en comblant progressivement le fossé séparant macroéconomie et microéconomie²⁸.

Sur le plan de l'enseignement, on voit difficilement le modèle *IS-LM*, et son produit dérivé *AD-AS*, survivre longtemps. Il n'est plus possible de garder l'histoire de l'« offre de monnaie ». On voit d'ailleurs poindre un remplaçant : [le modèle IS-PC-MR](#), qui maintient l'idée du multiplicateur (*IS*), tout en rendant la masse monétaire totalement endogène ([la règle monétaire MR](#) ne concerne que le taux d'intérêt), tout en permettant d'établir « à la carte » le lien entre le monde réel et celui des prix (choix d'une « courbe de Phillips », *PC*, au goût de chacun). Il y a là de quoi occuper les étudiants, [graphiques à l'appui](#), pendant des dizaines, voire des centaines, d'heures, en envisageant diverses variantes de règles monétaires, de courbes de Phillips, de types d'anticipations, de formes de « rigidités des prix », etc. Krugman, Mankiw et les autres auteurs de manuels de macroéconomie semblent toutefois être encore réticents devant cette nouvelle approche – alors que tous admettent que *M* exogène est insoutenable. Paresse devant la lourde tâche de devoir refaire en bonne partie les manuels ? Difficulté de faire passer un message clair, étant donné le flou caractérisant la règle monétaire²⁹ et les diverses variantes de la courbe de Phillips – message bien rôdé dans le cas *IS-LM*, *AD-AS*, même s'il s'appuyait sur une hypothèse (essentielle) en opposition frontale avec la réalité ? On ne sait trop, mais il est clair que continuer à enseigner *IS-LM* pose de graves problèmes déontologiques, car c'est, entre autres, continuer à entretenir l'idée totalement erronée que les banques centrales en « inondant les marchés » de liquidités, provoquent forcément de l'inflation, du moins

²⁷ Une bonne partie du débat actuel (octobre 2015) sur la nécessité pour la *Federal Reserve* d'augmenter ses taux directeurs porte sur la « vraie » valeur du *NAIRU*.

²⁸ Dans une [intervention au Sénat des Etats Unis](#) en 2010, V. Chari, un chaud partisan des *DSGE*, donne parmi les raisons de la crise le fait que « bien trop peu de ressources ont été consacrées à la macroéconomie moderne ».

²⁹ On ne sait trop d'où peut venir cette règle. Doit-on la déduire de l'observation des comportements passés des banques centrales, en postulant – sans vraie raison – qu'il était « optimal », comme le suggère [la règle de Taylor](#) ? Le descriptif deviendrait normatif – ce qui est très panglossien. Puis faut-il vraiment une règle « impérative », ce que beaucoup contestent, [Ben Bernanke en tête](#). On retrouve, en plus élaboré, le vieux débat entre « règles » et « discrétion ».

« à la longue ». Idée qui, heureusement pour la survie du système, n'a pas prévalu en 2008-2009 ...

Sur le plan de la « recherche », on constate en fait depuis une trentaine d'années, [un net recul de la théorie](#) dans les publications les plus cotées, au profit d'approches plus « empiriques » ou « expérimentales » (la place des articles de théorie est passée de 57% dans les années 80 à moins de 20% actuellement). La tendance est plutôt à l'étude de questions particulières, mais dont les enjeux pratiques peuvent être importants du point de vue de la politique économique. L'intérêt se porte surtout sur les comportements – au niveau individuel ou global, selon le cas – des principaux acteurs économiques. Par exemple, l'évaluation de [l'impact des politiques d'austérité sur la « confiance »](#) des chefs d'entreprise, le lien entre [la façon d'envisager l'avenir et le comportement d'épargne, le poids \(« excessif » ou pas\) de la finance](#), le seuil à partir duquel la [dette publique devient une entrave à la croissance](#), l'impact des [hausse de salaire sur l'inflation](#), le rôle de l'[effet accélérateur](#), l'[origine des inégalités](#), etc. Ces études – facilitées par la quantité toujours croissante des données disponibles et de moyens de calcul – permettent, malgré leur caractère limité et ponctuel, une meilleure connaissance de la réalité. Elles fournissent aux décideurs des éléments d'appréciation de la situation et des conséquences éventuelles des mesures qu'ils envisagent. Comme elles fournissent aussi des arguments, dans un sens ou dans l'autre – le choix des thèmes et des situations (pays et époque) pouvant jouer un rôle important –, à « ceux qui croient aux marchés » ou à leurs adversaires.

On peut aussi noter, pour terminer, un [regain certain d'intérêt pour l'histoire économique](#), suite notamment à la crise de 2008 – où le besoin de comprendre poussa à l'étude des expériences passées, à commencer par la crise de 1929. Les étudiants ayant opté pour l'histoire économique semblent ne pas à avoir plus de difficultés que les autres à trouver un emploi – notamment à l'université. Un signe encourageant ...

Quid des heteroxes ?

Les macroéconomistes dont il a été traité ici sont des « orthodoxes », dans le sens où ils se réclament tous, d'une façon ou d'une autre, de la microéconomie. Celle-ci a un avantage par rapport à la macroéconomie : elle présente un programme unifié, bâti autour d'un « noyau dur », la théorie de l'équilibre général (modèle de Arrow-Debreu). Il suffit de consulter les innombrables manuels de microéconomie, les plus récents comme ceux qui ont été publiés il y a 40 ou 50 ans, pour le constater. Tous s'appuient sur la même démarche axiomatique-déductive : des axiomes, ou hypothèses, sur le « consommateur », l'« entreprise », la forme d'organisation des échanges (en donnant une place privilégiée à la concurrence parfaite), à partir desquels des « théorèmes » sont établis. Beaucoup des auteurs célèbres de manuels de macroéconomie – dont Samuelson, Mankiw, Krugman et Stiglitz – ont aussi rédigé des ouvrages de microéconomie, qui servent en quelque sorte de toile de fond. Tous tiennent, implicitement ou explicitement, le même discours : le monde décrit par la microéconomie, celui de l'équilibre général, correspond aux tendances profondes de l'économie « réelle », vers lequel elle tend « à long terme », à condition que les conditions de la « concurrence » soient vérifiées. Si on exclut le problème posé par des « défaillances de marché » comme les externalités, les ressources sont alors affectées de façon efficace.

Les deux grands courants de la macroéconomie dominante partagent cette vision du partage qui distingue entre un court terme plus ou moins agité et un long terme harmonieux, censé être décrit par les modèles de la microéconomie. Leurs

divergences portent sur l'importance de l'écart entre ces deux états de l'économie – ainsi que sur la possibilité et les moyens de le réduire.

Les hétérodoxes récusent cette distinction. Pour eux, le monde de la microéconomie n'a rien à voir avec la réalité de nos sociétés – et, souvent, de nos comportements. Il n'y a aucune raison de s'y référer. Il est en outre illusoire de vouloir tout ramener à des comportements d'individus hypothétiques. Il faut partir des comportements observés – y compris par introspection –, en dégager si possible certains traits communs, tout en sachant qu'ils peuvent varier d'une société, ou d'une époque, à l'autre. Ces comportements n'ont de sens que dans le cadre des institutions dans lequel ils s'exercent. Il est difficile dans ces conditions d'envisager une sorte de modèle valable en tous temps et tous lieux comme le prétend la microéconomie.

Ce qui ne veut pas dire que les hétérodoxes n'ont rien à dire. Bien au contraire. En fait, dans les « perspectives » qui ont été envisagées plus haut, on a vu qu'une grande importance est de plus en plus accordée par la macroéconomie dominante aux études empiriques, ou même « expérimentales ». L'intérêt porté à des questions comme les inégalités, la tendance à la stagnation du capitalisme (la « stagnation séculaire »), aux marchés financiers et à leur contrôle, aux traditions et coutumes, aux comportements ne satisfaisant pas aux canons de la rationalité de la microéconomie, etc. montre qu'en l'occurrence il est difficile d'établir une différence entre hétérodoxie et orthodoxie, dans sa version keynésienne. Toutes deux font d'ailleurs assez souvent les mêmes recommandations de politique économique que le courant « keynésien ». La frontière entre « ceux qui croient au marché avec réserves » et hétérodoxes peut être souvent floue.

L'hétérodoxie a toutefois une position très forte dans le domaine particulièrement important de la monnaie – un des talons d'Achille des orthodoxes. La dette et la monnaie sont des éléments essentiels du circuit économique, qui ne peut se comprendre sans elles. La réflexion, théorique et pratique, à leur propos a connu [d'importants développements ces dernières années](#). Combinée avec certaines des grandes idées, ou intuitions, de Keynes, elle fournit une grille de lecture de la réalité économique bien plus intéressante que celle de la macroéconomie traditionnelle – lorsqu'elle veut à tout prix la faire rentrer dans ses modèles « fondés microéconomiquement ».