

Histoire de la pensée économique

L'efficacité des politiques économiques en fonction des anticipations

Ce cours vous est proposé par Matthieu Montalban, maître de conférences HDR en science économique, université de Bordeaux, et par AUNEGe, l'Université Numérique en Économie Gestion.

Table des matières

Préambule	2
Keynes et les anticipations	2
Les implications sur l'efficacité des politiques keynésiennes dans la synthèse	3
La remise en question de la synthèse et la question des anticipations d'inflation	4
La critique monétariste de la courbe de Phillips et de l'efficacité des politiques monétaires	4
La radicalisation de la critique des politiques keynésiennes dans la NEC	5
Références	7

Préambule

Objectif d'apprentissage

Explorer l'efficacité des politiques économiques en fonction des anticipations

Keynes et les anticipations

L'un des apports importants de Keynes (1936) a été de montrer que les anticipations des agents, c'est-à-dire leur vision du futur, avaient une influence sur l'équilibre économique présent. Ainsi, chez Keynes les anticipations expliquent la possibilité du sous-emploi et conditionnent l'efficacité des politiques économiques.

Selon que les entrepreneurs et spéculateurs sont optimistes ou pessimistes, les niveaux de l'emploi, de l'investissement, du taux d'intérêt et du revenu national seraient affectés. En effet, dans le principe de demande effective, ce sont les anticipations des entrepreneurs concernant la demande qui déterminent le niveau d'emploi. De même, pour ce qui est de l'investissement, celui-ci serait affecté d'un côté par les anticipations sur les bénéfices futurs de celui-ci, et de l'autre par le niveau du taux d'intérêt, qui est lui-même influencé par la préférence pour la liquidité, cette tendance à la thésaurisation qui est l'expression de la crainte en l'avenir.

Keynes (1936) considérait que les anticipations à long terme - celles qui normalement gouvernent l'investissement - étaient très influencées par les évolutions à court terme des variables. Les agents étant dans une situation d'incertitude, ils auraient tendance à se fier à des indices du passé ou actuels pour deviner le futur, ce qu'on appelle des anticipations extrapolatives.

Keynes soulignait aussi que les entrepreneurs et investisseurs avaient tendance à essayer de deviner et mimer l'opinion moyenne de leur profession et à se fier à leur psychologie, générant parfois des mouvements de pessimisme ou d'optimisme irrationnels sur les marchés financiers ou dans le climat d'affaires. Ces phénomènes sont largement auto-réalisateurs.

Les implications sur l'efficacité des politiques keynésiennes dans la synthèse

Si tout le monde croit que les cours des actions vont chuter, ou que l'on croit que les autres le croient, tout le monde va se mettre à vendre, validant la croyance de départ. C'est en grande partie du fait de cette vision des anticipations et de la psychologie humaine que Keynes en est arrivé à l'idée d'un possible équilibre de sous-emploi et d'une nécessaire intervention publique.

Le modèle IS-LM et ses différentes extensions montraient également que, selon les niveaux des anticipations, reflétés par la valeur de certains paramètres comme ceux relatifs à la demande de monnaie spéculative, ou les niveaux de certaines variables exogènes comme l'investissement autonome, les instruments de la politique économiques sont plus ou moins efficaces.

Ainsi, lorsque les spéculateurs anticipent que les prix des titres vont chuter, les spéculateurs vont préférer conserver des liquidités pour se protéger face au risque de chute du cours des obligations, le taux d'intérêt ne peut alors plus baisser malgré toute injection de monnaie par la banque centrale : la politique monétaire devient inefficace. C'est ce qu'on appelle la trappe à liquidités.

Inversement, dans cette situation, la politique budgétaire est censée avoir un multiplicateur très élevé. Le cas classique, dans lequel les spéculateurs anticipent des hausses de cours et une conversion intégrale de leurs encaisses monétaires en titres, va conduire à l'inefficacité de la politique budgétaire et l'efficacité de la politique monétaire. Ainsi, chez Keynes les anticipations expliquent la possibilité du sous-emploi et conditionnent l'efficacité des politiques économiques.

La remise en question de la synthèse et la question des anticipations d'inflation

Or, à partir de la fin des années 50, et encore plus à la fin des années 60 jusqu'à la fin des années 90, cette vision des anticipations va être questionnée d'abord par le monétarisme, puis par la Nouvelle Economie Classique.

La critique monétariste de la courbe de Phillips et de l'efficacité des politiques monétaires

Le cœur de la critique de ces deux écoles est de dire que la théorie keynésienne n'a pas de bons fondements microéconomiques pour déterminer les anticipations des agents, et donc que ses conclusions sont incorrectes si on prend des hypothèses différentes. C'est en particulier Milton Friedman (1968) qui essaya de montrer avec sa fameuse courbe de Phillips augmentée des anticipations d'inflation, que l'efficacité des politiques monétaires keynésiennes était temporaire et dépendante du temps d'adaptation des anticipations des agents.

Le raisonnement suppose qu'il existerait un taux de chômage naturel Un et qu'on appelle plutôt aujourd'hui chômage structurel : c'est le taux de chômage expliqué par les institutions du marché du travail comme le salaire minimum, les revenus d'assistance ou certaines préférences des agents. On suppose aussi qu'il existe des asymétries d'information en défaveur des travailleurs, et que les négociations du contrat de travail portent à juste titre sur le salaire nominal.

Donc, selon Friedman, les travailleurs vont devoir anticiper le niveau d'inflation pour estimer leur salaire réel et ajuster leur offre de travail. Si les travailleurs sous-estiment le niveau de l'inflation effective, par exemple parce qu'ils n'avaient pas anticipé la politique monétaire expansionniste, ils vont être victimes à court terme d'illusion monétaire, c'est-à-dire surestimer leur pouvoir d'achat, et offrir « trop » de travail en quelque sorte.

Dans le même temps, les entreprises sont supposées connaître le vrai niveau des prix et vont donc embaucher ces travailleurs. Le chômage diminue alors. Mais cet effet est temporaire car les agents modifient leurs anticipations, ils apprennent : à la période suivante, les ménages vont se rendre compte de cette baisse de pouvoir d'achat et demander des hausses de salaire nominal, ou, ce qui revient au même, réduire leur offre de travail. Dès lors, le chômage remonte à nouveau au niveau du chômage naturel.

Mais si tel est le cas, le seul effet à long terme de la politique monétaire est de créer de l'inflation : son effet sur l'emploi et la croissance n'est que transitoire et l'on pourrait dire vain.

La courbe de Phillips serait donc verticale à long terme, ce qui voudrait dire qu'il n'y a pas d'arbitrage inflation-chômage, et que cet arbitrage comme la courbe de Phillips pentue n'existeraient qu'à court terme, tant que les agents n'ont pas réajusté leurs anticipations. Dès lors, cela voudrait dire que ce ne sont que parce que les agents économiques sont victimes d'illusion monétaire les amenant à négocier en retard leur salaire que les politiques keynésiennes seraient efficaces.

La radicalisation de la critique des politiques keynésiennes dans la NEC

La NEC, avec Lucas (1972 et 1976), Sargent et Wallace (1976), Barro (1975) et à partir de l'hypothèse d'anticipations rationnelles de John Muth (1961) vont radicaliser les conclusions de Friedman. L'hypothèse d'anticipations rationnelles signifie que les agents ne commettent aucune erreur systématique : ils vont fonder leur anticipation sur l'espérance mathématique de la valeur d'une variable, comme l'inflation par exemple, en utilisant toute l'information pertinente, y compris la théorie économique supposée vraie.

Dès lors, les agents sont amenés à anticiper aussi les effets des politiques économiques, ce qui rend ces dernières totalement inefficaces, sauf à mentir dans leurs actions, au risque de perdre en crédibilité. Ainsi, la courbe de Phillips n'existerait pas non plus à court terme : elle serait purement verticale. L'hypothèse d'anticipations rationnelles implique également que les modèles économétriques sur lesquels se fondent les estimations sont en général faux, car ils n'intègrent pas la modification des comportements liée aux anticipations des agents suite à une politique économique.

Par la suite, la Nouvelle Economie Keynésienne va accepter le cadre analytique des fondements microéconomiques de la macroéconomie et l'hypothèse d'anticipations rationnelles pour montrer que malgré tout, la politique économique peut être efficace. L'idée de la NEK, c'est que dans un monde marqué par l'incertitude, l'information imparfaite et asymétrique et l'existence de coûts de transactions, c'est-à-dire de coûts de renégociations de contrats et de recherche d'information, il est rationnel et possible que les prix soient visqueux.

Plusieurs modèles essayent de justifier cette idée : c'est l'idée que vont développer les modèles de « coûts de menu » de Gregory Mankiw (1985), des modèles de contrats implicites de Costas Azariadis (1975) ou de salaire d'efficience (Shapiro et Stiglitz, 1984).

Nous prendrons ici l'exemple des coûts de menu. Dans le modèle de Mankiw, on suppose qu'il existe des petits coûts de changement de prix : modification des étiquettes, impression des menus, le risque de modification défavorable de la perception de l'image de marque et de la qualité par la demande à force de changer les prix etc.

Dans ce cas, il est rationnel pour l'entreprise de ne pas répercuter systématiquement les changements de coûts dans les prix, mais de le faire de temps en temps, à une fréquence plus faible que celle postulée par le modèle classique de flexibilité parfaite des prix.

Cette petite viscosité des prix aurait pour conséquence que les modifications de la demande globale vont impacter les volumes d'emploi et d'activité, même si les agents sont rationnels. L'autre conséquence des travaux de la NEK, c'est qu'une courbe de Phillips modifiée mais compatible avec les anticipations rationnelles existerait bel et bien, rendant la politique monétaire potentiellement efficace (Calvo, 1983 ; Roberts, 1995).

Ainsi, tout le débat standard de la macroéconomie moderne s'est centré sur le rôle des anticipations et la manière dont elles conditionnent l'efficacité des politiques économiques, et aujourd'hui le débat entre NEC et NEK à ce sujet est essentiellement empirique, et plus exactement économétrique.

Références

Barro R. (1975), "Are government bond net wealth?", The Journal of Political Economy, 82(6), 1095-1117.

Friedman M. (1968), "The role of monetary policy", American Economic Review, 58, 1-17.

Lucas R. (1972), "Expectations and the Neutrality of Money", Journal of Economic Theory, 4 (2): 103-24."

Lucas R. (1976) "Econometric Policy Evaluation: A Critique", Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, 1: 19-46.

Roberts, J. M. (1995), "New Keynesian economics and the Phillips curve", Journal of money, credit and banking, 27(4), 975-984.

Sargent, T. J., & Wallace, N. (1975), "Rational" expectations, the optimal monetary instrument, and the optimal money supply rule", Journal of political economy, 83(2), 241-254.

Comment citer ce cours ?

Histoire de la pensée économique, Matthieu Montalban, AUNEGe (<http://aunega.fr>), CC – BY NC ND (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>).



Cette œuvre est mise à disposition dans le respect de la législation française protégeant le droit d'auteur, selon les termes du contrat de licence Creative Commons Attribution - Pas d'Utilisation Commerciale - Pas de Modification 4.0 International (<http://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>). En cas de conflit entre la législation française et les termes de ce contrat de licence, la clause non conforme à la législation française est réputée non écrite. Si la clause constitue un élément déterminant de l'engagement des parties ou de l'une d'elles, sa nullité emporte celle du contrat de licence tout entier.