

Résumé

L'objet de la communication est de décliner le thème du colloque d'une manière spécifique, en s'interrogeant sur la question de savoir s'il existe, non pas des lois, mais des lois « naturelles » en économie, et ce à propos d'un thème très précis : le taux de chômage « naturel ».

L'article emprunte deux directions :

- une première partie consiste à revenir sur l'histoire et l'actualité du concept forgé par Friedman, et relève ainsi de la direction « historique » suggérée dans l'appel à communication (« Quelles sont les petites ou grandes lois que les économistes ont énoncées au cours des temps modernes, et comment ont évolué les représentations qu'ils s'en sont donné à cette occasion ? »), Elle est l'occasion de souligner les limites de l'analogie revendiquée par Friedman entre sa propre théorie du taux naturel de chômage et la théorie wicksellienne du taux naturel d'intérêt, et, en conséquence, les divergences dans la représentation qu'ont les deux auteurs de l'économie monétaire, de la monnaie et des politiques monétaires. Elle est aussi l'occasion, à la lumière de ces développements, de souligner les glissements que Friedman introduit du même coup (en usant d'une forme « d'argument d'autorité ») dans le contenu du débat macroéconomique.

- une seconde partie relève de la direction « épistémologique » (« Quelle signification donne-t-on ou a-t-on donné aux notions de lois naturelles ? »). Elle s'interroge en l'occurrence sur la portée de la référence à la notion de « taux de chômage naturel », en s'efforçant de mettre en parallèle la critique de la notion de « naturalité » du chômage, véhiculée en particulier par les travaux sur les phénomènes d'hystérèse des taux de chômage d'équilibre, et celle menée en son temps par Sraffa (1932) à propos du concept de « taux d'intérêt naturel » forgé par Wicksell et repris par Hayek.

L'article se conclut sur une discussion de la portée normative de la référence à la « naturalité » des lois économiques.

Mots clefs : *Taux naturel de chômage, Taux naturel d'intérêt, Hystérèse des taux de chômage, Lois économiques, Lois naturelles, Friedman, Sraffa, Wicksell, Hayek*

Abstract

The aim of the paper is to analyse the theme of the conference in a specific way, by probing the question of the existence of natural laws in economics. This very general question is tackled here by studying the epistemological, analytical and practical significances of the concept of a "natural" rate of unemployment. For that purpose, the paper explores two directions:

- the first part comes under the historical direction suggested in the call for papers. It consists in reconsidering the history and the topicality of the concept worked out by Friedman. This is the occasion to underline the limits of the analogy asserted by Friedman between his own theory of the "natural rate of unemployment" and Wicksell's theory of the "natural rate of interest" and, as a result, to highlight the divergence between the two, in the representations they have of monetary economy, money and monetary policies. In the line of these developments, it is also the occasion to underline the shifts that Friedman, using a form of "authoritative argument", introduces in to the contents of the macroeconomic debate.

- the second part comes under the "epistemological" direction of the call for papers. It questions the significance of the reference to the concept of a "natural rate of unemployment", endeavouring to draw a parallel between the criticism of the concept of the "naturalness" of unemployment, conveyed in particular by works about the hysteresis of equilibrium rates of unemployment, and the criticism by Sraffa (1932) of the concept, worked out by Wicksell and taken up again by Hayek, of a "natural rate of interest".

As a conclusion, the paper examines the normative significance of the reference to the "naturalness" of economic laws.

Keywords : *Natural Rate of Unemployment, Natural Rate of Interest, Hysteresis, Economic Laws, Natural Laws, Friedman, Sraffa, Wicksell, Hayek*

Code JEL : *B22, B41, J60*

1. Introduction

La recherche de lois économiques « naturelles » est, on le sait, pour une grande part inséparable de l'émergence de la science économique¹ comme discours savant autonome. La science économique, dans sa conception dominante, s'inscrit en cela, dans la longue tradition de recherche, par la philosophie politique, d'un ordre « social » naturel. Moral dans la philosophie des socratiques, cet « ordre naturel » des sociétés, fondé sur le respect des quatre vertus cardinales (justice, courage, tempérance et sagesse), se devait d'être révélé aux hommes par les philosophes. Devenu religieux, cet ordre moral ne peut être éclairé et révélé que par les hommes de Dieu, ces scolastiques qui puisent dans les trois sources du savoir (les évangiles et les écrits patristiques, la philosophie antique et le Droit Romain), leur intelligence à la fois raisonnée et révélée du cosmos divin. Devenue amorale, la philosophie politique des théoriciens du Droit Naturel et des premiers théoriciens de l'État absolu, comme celle, plus tardive, des Lumières, n'en demeure pas moins attachée à l'idée de la nécessaire conformité des constructions sociales à un ordre naturel, non contingent, non relativiste, mais qui s'impose aux hommes avec la force des lois physiques. C'est évidemment cette idée que l'on retrouve chez Boisguilbert ou Quesnay, et qui est réaffirmé avec force par les premiers classiques, sauf que cet ordre « naturel » des sociétés est désormais un ordre économique, en l'occurrence marchand, qui impose ses lois et ses régularités, et doit être révélé aux hommes et à leurs princes par cette nouvelle « science » qui doit dominer en valeur toutes les autres puisque, précisément, elle détient la clé de la naturalité des ordres sociaux.

Cette « croyance » dans la naturalité des mécanismes et des lois économiques, dont la portée idéologique est évidemment considérable, constitue, nous le disions, un des traits constitutifs de la tradition « orthodoxe » en science économique, disons de la tradition « classique » et « néoclassique », de telle manière qu'on pourrait en faire une *summa divisio* de notre discipline (entre des orthodoxies « naturalistes » et des hétérodoxies « historicistes »), au même titre que d'autres, qui se recoupent et la renforcent (la surdéterminent) (entre une orthodoxie « réelle » et une hétérodoxie « monétaire », une orthodoxie « de la rareté » et des hétérodoxies portant le thème de son dépassement et de la résolution du problème économique, ...).

Cette référence à la naturalité des lois économiques et de l'ordre (équilibre) qu'elles déterminent est à ce point constitutive de la tradition « classique » qu'elle réapparaît de manière régulière, explicitement ou implicitement, dans le débat économique, tout à la fois comme un argument rhétorique et d'autorité. Il en est allé ainsi du fameux concept de « taux de chômage naturel » qui constitue le pivot de la contre – révolution monétariste initiée par Milton Friedman contre les conceptions keynésiennes de « l'essence² » du chômage et des moyens de sa résorption.

C'est à l'étude de ce concept, de ses avatars et des critiques qu'il a pu susciter qu'est consacré cet article. Il s'agira pour nous d'en faire l'illustration du caractère structurant de la référence à la « naturalité » des lois économiques, et des faiblesses et contradictions qu'une telle référence porte en elle.

La section 2 revient sur l'histoire et l'actualité du concept forgé par Friedman, et s'efforce à cette occasion d'éclairer tout le contenu et toute la signification d'une telle référence et des évolutions dans les représentations qui ont pu en être données. Elle souligne en particulier la portée de l'analogie revendiquée par Friedman entre son concept et celui de « taux d'intérêt naturel » forgé en son temps par Knut Wicksell.

¹ Consubstantielle, notamment, de la volonté de s'ériger en « science », et de s'affranchir de l'attraction de la philosophie politique et sociale, pour mieux s'édifier en une « arithmétique » politique susceptible de se bâtir par analogie aux sciences « exactes ».

² Pour ne pas avoir à dire de la « nature » !

La troisième section relève d'une direction plus « épistémologique ». Elle s'interroge en l'occurrence sur la portée de la référence à la notion de « taux de chômage *naturel* », en s'efforçant de mettre en parallèle la critique de la notion de « naturalité » du chômage, véhiculée en particulier par les travaux sur les phénomènes d'hystérèse des taux de chômage d'équilibre, et celle menée en son temps par Sraffa (1932) à propos du concept de « taux d'intérêt naturel » forgé par Wicksell et repris par Hayek.

L'article se conclut sur une discussion de la portée idéologique de la référence à la « naturalité » des lois économiques, et sur « l'utilité » toute relative du concept de taux de chômage « naturel »/d'équilibre dans le réglage des politiques de lutte contre le chômage.

2. Le concept de taux de chômage naturel : analogies et avatars

2-1. La référence fondatrice à Wicksell et la portée du concept de taux de chômage « naturel »

Les années d'après seconde guerre mondiale, on le sait, furent des années de nette domination des idées keynésiennes³. La critique friedmanienne de cette « nouvelle orthodoxie » va s'affirmer progressivement, d'abord au sein du corpus imposé par la synthèse, au moyen d'une critique des fondements microéconomiques des grandes fonctions de comportement que contiennent les modèles keynésiens⁴, puis sur la base d'une relecture de l'histoire monétaire des Etats-Unis⁵, avant d'aboutir finalement à un rejet radical des modèles keynésiens et des pratiques de politique macroéconomique active qu'ils inspirent, rejet basé sur une critique des fondements microéconomiques des *équilibres* keynésiens tels qu'ils pouvaient être décrits par la courbe de Phillips. C'est cette dernière étape, actée dans l'adresse présidentielle de Friedman à l'*American Economic Association* (Friedman, 1968), laquelle initiera le renouveau des conceptions classiques porté par la suite, sous l'impulsion de Robert Lucas (1972, 1973), par la Nouvelle École Classique, qui nous intéresse ici. C'est au cours de cette étape, qui conclut le plaidoyer en faveur d'une restauration des vues classiques que, logiquement, le concept de taux de chômage naturel fait son apparition.

2-1-1. La définition du taux « naturel » de chômage...

Celui-ci est défini par Friedman comme :

« le niveau de chômage qui serait produit par un système walrasien d'équilibre⁶ général pourvu que celui-ci incorpore les caractéristiques structurelles du marché des biens et du marché du travail, y compris les imperfections, les changements aléatoires de la demande et de l'offre, le coût de recherche d'information sur les emplois vacants et les disponibilités en main d'œuvre, les coûts de mobilité, etc. » (Friedman [1968], p. 27 de la trad. fr.)

³ Même si cette domination n'est pas sans ambiguïté au regard de la distance que d'aucuns dénoncent entre les idées véhiculées par un keynésianisme « standard » issu des travaux de Hicks (1933), Modigliani (1944), Hansen (1953), Samuelson (1947) et finalement Patinkin (1956), et le keynésianisme « originel » de l'auteur de la *Théorie Générale* (Keynes, 1936)

⁴ Ainsi l'article de Friedman de 1956 sur la théorie quantitative de la monnaie et son livre de 1957 sur la fonction de consommation consistent finalement à plaider en faveur de l'utilisation de l'instrument monétaire plutôt que de l'instrument budgétaire privilégié par les keynésiens. Ce plaidoyer s'appuie donc sur une double démonstration : celle de la stabilité d'une fonction de demande de monnaie dont les fondements microéconomiques sont ceux de l'équation quantitative, et celle de l'instabilité du multiplicateur keynésien résultant de ce que la consommation est davantage influencée par le revenu permanent des individus que par leur revenu courant.

⁵ Friedman et Schwartz (1963), qui, après avoir confirmé l'importance du multiplicateur monétaire plaident finalement en faveur de l'utilisation de règles de politique monétaire en lieu et place des politiques discrétionnaires, dont les effets sont trop incertains.

⁶ Dans les citations, ce qui est souligné et mis entre crochets l'est par l'auteur du présent article.

On comprend donc qu'il est tout à la fois :

- un taux de chômage d'équilibre du marché du travail, au sens où il est compatible avec l'existence d'un équilibre général des marchés⁷ ;

- un taux de chômage par conséquent structurel, puisqu'il reflète l'équilibre microéconomique du marché du travail : étant de la sorte défini en dehors de toute détermination *conjoncturelle*, il ne peut donc pas, *par définition*, être impacté au moyen de politiques macroéconomiques. Son évolution relève des déterminants structurels et des fondements microéconomiques de l'équilibre du marché du travail.

- un taux de chômage d'équilibre de concurrence imparfaite, ce qui est après tout logique, puisque l'existence d'une concurrence pure et parfaite sur le marché du travail, dans l'optique (néo)classique qui est celle de Friedman, n'autorise pas à penser le chômage. La vérification simultanée, à l'équilibre concurrentiel du marché du travail, de ce que Keynes dénommait (1936, ch. 2) les deux postulats classiques, ne laisse en effet place que pour le travail et l'inactivité. Seule la levée de telle ou telle caractéristique traditionnelle de la concurrence pure et parfaite est donc de nature, en modifiant les termes structurels de l'équilibre du marché, de produire une variété ou l'autre de chômage, qu'elle soit liée à l'inadéquation des qualifications offertes et recherchées, à des défauts d'information sur les emplois vacants qui induisent un chômage de « prospection », ou encore à une insuffisante mobilité des facteurs...

- et finalement, nous aurons l'occasion de le rappeler et les développements de l'économie du travail se sont attachés à le souligner, un chômage en dernière instance, « volontaire » d'une manière ou d'une autre⁸.

Mais on peut encore davantage éclairer la portée de la référence faite par Friedman à ce concept en prenant au sérieux l'analogie qu'il revendique avec celui de « taux naturel d'intérêt » forgé par Wicksell :

« Grâce à Wicksell, le concept de taux « naturel » d'intérêt est maintenant familier à tous, de même que la possibilité d'un écart entre le taux « naturel » et le taux de marché. (...) Cette analyse a son exact équivalent pour le marché du travail. A tout instant, un certain niveau de chômage [le taux « naturel » de chômage] a la propriété d'être compatible avec l'équilibre étant donnée la structure des taux de salaire réel. Pour ce niveau de chômage, les taux de salaire réel ont tendance à croître à un taux normal, i.e., à un taux qui peut être maintenu indéfiniment tant que la formation du capital, l'amélioration des techniques, etc., gardent leur tendance de long terme. » (Friedman, *op.cit.*, pp. 26-27 de la trad. Fr).

On complète à cette occasion notre définition du taux « naturel » de chômage :

- il est un taux de chômage de long terme, qui devrait donc se maintenir (sauf changement structurel) *indéfiniment* ;

- il est un taux de chômage normal : tout autre niveau relève donc d'une *anormalité* qui ne peut que reposer sur un *artifice* destiné à se dissiper.

Pour aller plus loin, et préciser davantage le contenu et la portée que Friedman entend conférer à son concept dans son offensive anti-keynésienne, « filons » donc la comparaison entre sa démonstration et celle de Wicksell.

⁷ Il est en l'occurrence fait référence à un équilibre walrasien, bien que la référence privilégiée de Friedman, et la cohérence de son système explicatif soient explicitement marshalliennes : cf. De Vroey (2004)

⁸ Ce qui conduira Lucas à affirmer : « *There is an involuntary element in all unemployment, in the sense that no one chooses bad luck over good ; there is also a voluntary element in all unemployment, in the sense that however miserable one's current work options, one can always choose to accept them* » (Lucas, 1981, p. 242).

2-1-2. ...et la portée d'une analogie revendiquée

A. Comparaison des problématiques

L'objectif de Wicksell, dès son ouvrage de 1898, est de parvenir à intégrer de manière satisfaisante théorie de la valeur et équilibre monétaire global, d'une manière qui ne se réduise pas au simple ajout à une théorie réelle des prix relatifs, d'un équilibre monétaire pensé *ex post* et dans une logique dichotomique. La voie suivie par Wicksell consiste alors à construire une macroéconomie monétaire dont le lien avec la microéconomie réelle s'appréhende, on le sait, au travers des comportements d'épargne et d'investissement : en l'occurrence il s'agit d'examiner la façon dont l'existence, dans les systèmes de crédits modernes, de l'activité bancaire, modifie l'ajustement « normal », réalisé par le taux « naturel » d'intérêt, entre l'épargne globale et l'investissement global, et en quoi cette « modification » se révèle et se solde dans les évolutions du niveau général des prix (conduisant de fait à l'élaboration d'une théorie non quantitativiste de l'inflation)⁹.

Le résultat recherché de sa démonstration est de montrer que, si à *court terme* l'offre de crédit bancaire influence bien la structure de l'activité réelle (rompant de la sorte la « dichotomie » classique), il n'en est plus de même à *long terme*, terme auquel la monnaie retrouve sa neutralité « naturelle », et où les forces « réelles » de l'économie gouvernent « normalement » les fluctuations cycliques.

C'est bien *a priori* la même démonstration qui constitue la quête de Friedman, même si, nous le verrons, elle s'en éloigne sur des points significatifs. L'ambition est bien de restaurer, dans l'appréhension du fonctionnement d'une économie monétaire, une vision « classique » de l'articulation entre court et long terme, qui permette de réhabiliter l'idée de neutralité monétaire à long terme, en dépit d'une non-neutralité à court terme, et de réaffirmer, contre l'optique keynésienne, la conception, elle-aussi « classique », de l'articulation entre équilibre monétaire global et microéconomie réelle.

Cela étant posé, le suivi en parallèle des deux démonstrations est de nature à nous en apprendre davantage, à la fois sur la portée de cette analogie revendiquée par Friedman entre son propre concept de « taux naturel de chômage » et celui de Wicksell de « taux naturel d'intérêt », et sur la portée exacte de la critique qu'il entend, sur cette base, adresser à l'économie « keynésienne ».

B. La comparaison des démonstrations

B.1. Existence de l'équilibre « normal »

La théorie monétaire de Wicksell repose sur la comparaison entre le « taux naturel d'intérêt », résultant du fonctionnement « réel » du marché du capital, et le taux d'intérêt « bancaire » résultant de l'activité propre des banques. Ce faisant, Wicksell s'inscrit bien dans la tradition classique qui, depuis Smith (1776) avait, contre la pensée mercantiliste, revendiqué le caractère *réel* du taux de l'intérêt. En l'occurrence, dans cette tradition, reprise par Wicksell, le « taux naturel d'intérêt » résulte de la mise en cohérence sur un « marché du capital » des comportements respectifs du *prêteur* de capital et de l'emprunteur. Dès lors :

⁹ Pour une présentation pédagogique de la démonstration de Wicksell : cf. Deleplace (1999), pp. 234-244. Voir aussi Gherke et Kurz (2000).

« le taux d'intérêt pour lequel la demande de capital de prêt et l'offre d'épargnes sont exactement en accord l'une avec l'autre, et qui correspond plus ou moins au rendement attendu du capital nouvellement créé, sera (...) le taux réel normal ou naturel » (Wicksell, 1906, p. 193).

Le taux d'intérêt naturel est ainsi celui qui équilibre le marché du capital de prêt, et qui s'imposerait dans une économie où la monnaie ne joue effectivement qu'un office passager dans des transactions qui ne sont, en dernière instance, que des transactions de biens contre biens, ou, comme ici de « capital ». On voit (et on comprend) qu'il se fixe au niveau du taux de rendement marginal du capital productif (cf. encadré 1).

De la même manière, chez Friedman, la production du concept de taux « naturel » de chômage, résulte de la description du fonctionnement d'un « marché du travail », le taux naturel de chômage étant celui qui résulte de l'équilibre normal de ce marché, c'est-à-dire de la mise en cohérence des décisions des demandeurs et des offreurs de travail :

« My definition of the natural rate of unemployment is that rate at which demand and supply are equal so there is no excess supply or demand and in which people's expectations are satisfied » (Snowdon et Vane, 1999, p. 130)¹⁰.

En l'occurrence, l'offre de travail (qui est abstinence de loisirs) est une fonction croissante du taux de salaire réel¹¹, qui représente le coût d'opportunité du loisir (de la même manière que l'offre de capital de prêt, qui est abstinence de consommation est une fonction croissante du taux d'intérêt réel). La demande de travail est décroissante en fonction du salaire réel, comme la demande de capital l'est en fonction du taux d'intérêt réel. Cette demande de travail figure en fait la relation entre niveau d'emploi et productivité marginale du travail, dont on postule la décroissance, de la même manière que la demande de capital figure la liaison entre montant du capital investi et rendement marginal du capital. L'équilibre ainsi déterminé est « réel », les comportements décrits des offreurs et des demandeurs de travail étant à ce stade, par hypothèse, indépendants des facteurs monétaires (il n'y a en particulier aucune illusion monétaire, et les décisions sont prises sur la base de la connaissance des prix relatifs (réels)) : les facteurs monétaires n'affectent par conséquent pas l'équilibre, et donc le niveau du taux de chômage (d'emploi) qui est pour cette raison « naturel » (normal) :

« Laissez moi attirer votre attention sur le fait qu'en utilisant le terme « taux naturel » de chômage, je ne veux pas dire qu'il est immuable et invariable. Au contraire, beaucoup des caractéristiques du marché qui déterminent son niveau sont artificielles et le résultat d'une politique¹² (...) les améliorations dans les échanges d'emploi, dans la disponibilité des informations sur les vacances d'emploi et l'offre de travail, et ainsi de suite, tendraient à abaisser

¹⁰ Remarquons que nous avons souligné plus haut que le taux naturel de chômage était logiquement un concept issu de la description de l'équilibre *en concurrence imparfaite* du marché du travail. Ce n'est pas ce qui est mis en avant dans cette définition-ci. Celle-ci débouche en l'occurrence sur une forme de paradoxe, comme le fait remarquer De Vroey (2004, p. 154). En effet, en situation de concurrence pure et parfaite, il n'y a tout simplement pas de place pour le chômage dans le cadre d'une description « (néo)classique » du fonctionnement du marché du travail. Il ne peut donc y avoir de taux « naturel » de chômage, sauf à identifier l'inactivité d'une partie des offreurs à du chômage (volontaire). Il vaut mieux alors parler, comme le suggère De Vroey, de « taux naturel d'emploi », ce taux naturel d'emploi différant selon que la concurrence est, ou non, pure et parfaite.

¹¹ Sous le postulat de domination de l'effet de substitution sur l'effet de revenu

¹² Cette formulation est pour le moins paradoxale : pourquoi vouloir qualifier de « naturel », une « réalité » qui est pour partie « artificielle » ? Nous évoquerons pour notre part, un peu plus loin, l'aspect rhétorique de l'argumentaire friedmanien. En l'occurrence, le qualificatif de « naturel » a aussi pour vocation implicite de souligner, sinon son caractère « immuable » et « invariable », ce dont se défend Friedman, en tous les cas son caractère « inéluctable » : le taux « réel » de chômage est « naturel », quels que soient les artifices qui concourent à la détermination de son niveau, en raison du caractère inéluctable, inévitable, de la convergence à long terme des équilibres monétaires vers leurs déterminants réels.

le taux de chômage naturel¹³. J'utilise le terme « naturel » pour la même raison que Wicksell le fit — pour essayer de séparer les forces réelles des forces monétaires » (Friedman, in Abraham-Frois et Larbre, 1998, p. 28).

B.2. Inflation et rupture de la dichotomie à court terme

A partir de ce point, l'explication de Wicksell fait intervenir l'existence des banques et la description d'un système de « crédit organisé » en lieu et place du système de crédit ordinaire entre un individu et un autre. Évidemment, la présence d'un tel intermédiaire ne trouve pas de transposition dans la démonstration de Friedman concernant le marché du travail. En revanche l'idée demeure de traiter des causes de rupture à *court terme* de la dichotomie classique, sur la base d'une comparaison entre taux naturel – ici d'intérêt, là de chômage (d'emploi) – et taux effectif. Continuons donc à prendre au sérieux l'analogie friedmanienne et étudions cela de près.

Chez Wicksell, le caractère perturbateur de l'introduction des banques vient évidemment de leur fonction monétaire (et de leur capacité à octroyer *ex nihilo* du crédit), et non pas de leur seul rôle d'intermédiaire financier (dans le seul cadre duquel la tension entre la demande et l'offre de capital continue de peser sur la détermination du taux d'intérêt, faisant logiquement converger le taux d'intérêt bancaire vers sa valeur « naturelle »). Dans le cadre de leur fonction monétaire, les banques sont en mesure de fixer un taux d'intérêt bancaire qui n'a plus aucune raison *a priori* (en particulier dans un système de crédit « pur ») de correspondre aux taux « naturel » d'intérêt. Ce dernier continue évidemment d'exister (au moins comme une norme « implicite »), mais le taux monétaire (bancaire), tout « artificiel » qu'il soit, est le seul taux « effectif ». Pour le dire d'une autre manière, la présence des banques et le rôle de créateur de monnaie qu'elles se voient reconnaître dans un système de crédit organisé, conduit à la rupture de la dichotomie réel/monétaire, puisque le niveau d'une grandeur centrale dans l'équilibre *réel* dépend à présent de facteurs exclusivement *monétaires*.

Que se passe-t-il alors ? Par divers mécanismes, l'existence de ce hiatus entre les deux taux d'intérêt, et l'éloignement de l'équilibre macro-économique d'avec son ancrage « naturel » va se *révéler* et se *solder* dans une hausse du niveau général des prix, selon des mécanismes bien connus. Supposons que le taux effectif (monétaire) d'intérêt soit inférieur au taux naturel (réel), alors la demande de capital est stimulée, puisque le taux d'intérêt est inférieur au rendement marginal du capital. Il en résulte une production supplémentaire de biens capitaux, autorisée par une hausse simultanée de la demande de biens capitaux et de l'offre de biens capitaux. En corollaire, l'offre de bien de consommation diminue, alors même que la demande reste inchangée ou augmente (dans le cas où l'écart entre les deux taux résulte, partant d'une situation initiale d'équilibre, d'une baisse du taux d'intérêt bancaire décourageant l'épargne et stimulant la consommation). L'effet final est une hausse des prix des biens de consommation. L'écart entre les taux bancaire et naturel est donc créateur d'inflation (*cf.* encadré 1)

Avant de poursuivre et de s'interroger sur les conditions, en économie monétaire, de la stabilité de l'équilibre réel, revenons à Friedman.

Nous l'avons dit, l'introduction d'intermédiaires de marché dotés d'une fonction à même de perturber l'équilibre « réel » est logiquement hors de son propos. En revanche, ce qui ne l'est pas, c'est le lien entre phénomène inflationniste et rupture de la dichotomie classique. En effet, chez Friedman les deux événements sont également corollaires : dans son interprétation critique de la relation de Phillips, le but de l'introduction du concept de taux « naturel » de chômage, et l'analogie

¹³ On comprend ici que les artifices évoqués précédemment par Friedman sont assimilables à autant d'imperfections de la concurrence. Cela confirme ce que j'affirmais plus haut : dans l'esprit de Friedman, le taux de chômage « naturel » est logiquement un niveau d'équilibre d'un marché du travail en concurrence imparfaite.

qu'il souhaite y voir avec le concept wicksellien de taux naturel d'intérêt, est bien de souligner, en effet, que comme dans le cas wicksellien,

- il peut exister à *court terme* une divergence entre le taux *effectif* du chômage (de l'emploi) et son taux *naturel* (tel qu'il devrait résulter de la confrontation des forces « réelles » du marché, en dehors de toute influence des facteurs monétaires) ;

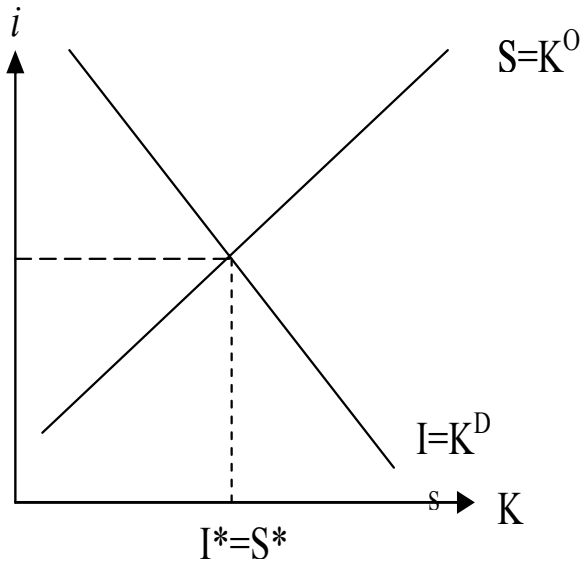
- que cette divergence vaut donc rupture de la dichotomie réel/monétaire ;

- et qu'elle s'accompagne d'inflation (dans le cas où le taux effectif est inférieur au taux naturel, de la même manière que l'inflation wicksellienne résulte d'un taux effectif (monétaire) d'intérêt inférieur aux taux naturel (réel).

Ainsi s'articule sa lecture de la relation de Phillips : une baisse du taux de chômage (effectif) à partir et en dessous de son taux (naturel) s'accompagne d'inflation. Telle est son interprétation de l'arbitrage inflation/chômage cher aux keynésiens.

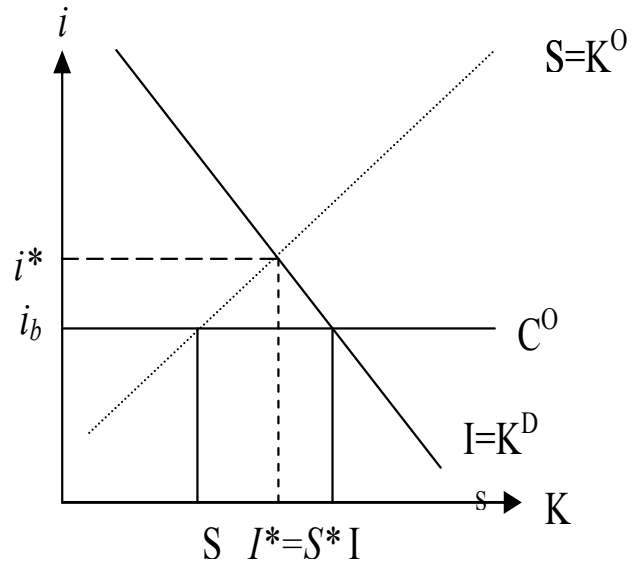
Mais, ce qui est édifiant est le sens de la causalité imaginé par Friedman, qui n'est pas du tout celui de Wicksell. Chez ce dernier, nous venons de le voir, le processus inflationniste est une *conséquence* de l'écart introduit entre taux monétaire et taux naturel d'intérêt, et il se produit via des comportements marchands sur les marchés des biens. Chez Friedman, la causalité est inversée : c'est l'inflation qui va générer l'écart entre les deux taux de chômage. Rappelons la démonstration.

Encadré 1 :
Taux d'intérêt naturel, crédit bancaire et inflation chez Wicksell.



L'équilibre normal sur le marché du capital de prêt

Le *taux d'intérêt naturel* i^* est celui qui équilibre le marché du capital de prêt. L'offre de capital (d'épargne) est une fonction croissante du taux d'intérêt, et l'équilibre de l'épargnant est obtenu lorsque le taux d'intérêt égale le taux d'actualisation exprimant la préférence pour la consommation (pour le présent). La demande de capital (d'investissements) est une fonction décroissante du taux d'intérêt et l'équilibre de l'investisseur est atteint lorsque le taux d'intérêt est égal aux taux de rendement marginal du capital investi. L'équilibre du marché est obtenu lorsque les deux équilibres individuels sont simultanément réalisés.



L'équilibre sur le marché du crédit bancaire

Dans un système de crédit pur, l'offre de crédit (C^0) est infiniment élastique, le taux d'intérêt i_b est constant et fixé unilatéralement par les banques : le montant de crédit distribué I dépend de la seule demande émanant des entreprises, à ce taux, pour financer l'investissement. Ce taux effectif n'a évidemment aucune raison de correspondre au taux « naturel » : la dichotomie est rompue.

Dans le cas, figuré dans le schéma, où le taux effectif est inférieur au taux « naturel », (1) l'épargne est inférieure, et donc la consommation supérieure, à leurs niveaux naturels ; (2) l'investissement est supérieur, et donc la production de biens de consommation inférieure, à leurs niveaux naturels. Il en résulte une hausse des prix de biens de consommation (puisque leur demande augmente alors que leur offre diminue), non compensée par une baisse du prix des biens capitaux : le niveau général des prix augmente. Le phénomène se poursuit tant que i_b reste inférieur à i^* .

« Supposons que les autorités monétaires tentent de stabiliser le taux de chômage du « marché » à un niveau inférieur au taux « naturel » (...) En conséquence, les autorités augmentent le taux de croissance de la masse monétaire. Ceci sera expansionniste (...) [Mais] en vérité, c'est la chute *ex post* des salaires réels pour les employeurs, conjuguée avec la hausse *ex ante* des salaires réels pour les salariés qui rend possible une croissance de l'emploi. » (Friedman, in Abraham-Frois et Larbre, 1998, pp. 28-29).

Dans l'esprit de Friedman, c'est donc bien en raison de ce que l'inflation est générée *ex ante* par une politique monétaire expansionniste (selon une bonne vieille relation quantitativiste, telle que, nous l'avons dit, Friedman avait réussi à la réintégrer à la macroéconomie contemporaine), qu'*ex post* le taux de chômage « de marché » diminue en dessous du taux « naturel ». La rupture de la dichotomie classique n'est pas due à la différence de *nature* entre une économie réelle d'échanges et une économie monétaire ; elle est toute entière liée à l'introduction (orchestrée, volontaire) d'une illusion monétaire passagère des salariés, qui les conduit à sous-estimer la valeur réelle de leur rémunération, perturbe ainsi leur calcul économique, et les conduit à se mettre dans une position pour eux sous-optimale (*cf.* encadré 2). Elle est donc liée à la fois au comportement des agents et à l'existence d'une asymétrie (informationnelle) de marché entre entrepreneurs et salariés, qui n'existe pas chez Wicksell. Elle s'accompagne d'un positionnement des offreurs de travail *hors* de leur courbe d'offre, situation qui, là encore, n'existe pas chez Wicksell.

Remarquons donc, à cette occasion, les limites de l'analogie revendiquée par Friedman, et les glissements dans la présentation du débat macroéconomique que sa démonstration introduit.

- l'inflation est un phénomène exclusivement monétaire (ou en tous les cas en dernière instance : l'inflation est toujours et partout un phénomène monétaire), résultant de l'application de la relation quantitative : comme chez Marshall, et contrairement à l'ambition de Wicksell, la théorie de l'équilibre monétaire global est simplement « rajoutée » à la théorie des prix relatifs au moyen d'une version de cette relation, de telle sorte que c'est l'offre *exogène* de monnaie qui gouverne le niveau général des prix, et que toute mention au caractère endogène de la création monétaire et au rôle du système bancaire dans le fonctionnement d'une économie monétaire est évacué. Mais là n'est pas, pour notre propos, l'essentiel.

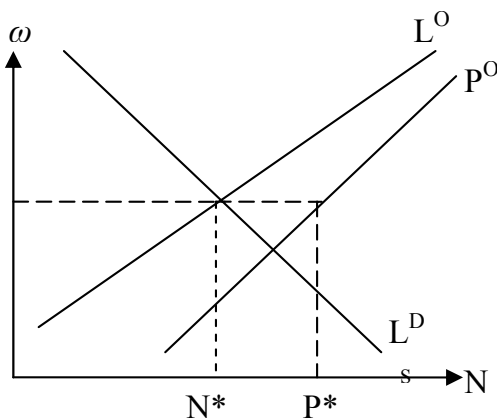
- Dans l'interprétation donnée de la relation de Phillips, l'inflation n'est plus un coût *ex post* à assumer pour réduire le chômage. L'inflation est au contraire perçue comme *instrumentalisée ex ante* pour obtenir ce résultat. L'inflation n'est donc pas un coût : c'est un levier actionné volontairement. Nous reviendrons sur cet aspect essentiel lorsque nous évoquerons le rôle de la politique monétaire dans la stabilisation des économies monétaires.

- Enfin, les politiques « keynésiennes » sont présentées, non pas comme souhaitant réduire un niveau de chômage identifié comme involontaire, mais comme voulant réduire le taux de chômage en dessous de son niveau « naturel », c'est-à-dire du niveau correspondant à l'équilibre microéconomique, en concurrence imparfaite, de ce marché. Or tel n'est évidemment pas le propos des keynésiens, et notamment pas de Keynes lui-même, dont nous verrons dans la section suivante, qu'il identifie clairement son objectif comme étant de définir le chômage involontaire comme le chômage en excès par rapport au chômage « d'équilibre » du marché du travail, que Friedman qualifie, lui, de « naturel ».

Il s'agit donc d'un déplacement majeur du débat de politique macroéconomique, et réalisé de telle manière, qu'alors même que dans l'exposé des faits, nous n'en sommes qu'au début, le procès paraît déjà instruit : vouloir réduire le chômage au-dessous de son niveau *naturel* ne peut résulter que d'*artifices* macroéconomiques (la manipulation du taux d'inflation par les autorités monétaires) et est *par définition* voué à l'échec, puisque l'on ne peut longtemps imaginer s'affranchir des lois *naturelles* qui président à la détermination des équilibres économiques (c'est ici que l'argument rhétorique que j'évoquais à la note 11 joue à plein). Les politiques macro-économiques de réduction volontariste du taux de chômage sont donc inutiles (le marché fixe le taux de chômage à son niveau « naturel », et seules des politiques jouant sur les déterminants de ce niveau « naturel » sont

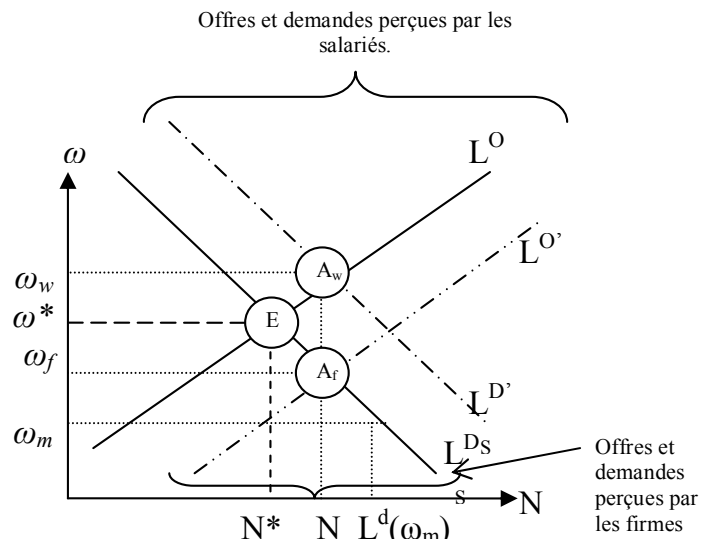
susceptibles de l'influencer durablement), et doublement illégitimes (puisqu'elles veulent éloigner l'économie d'un équilibre qui résulte de la mise en cohérence spontanée des décisions volontaires et des plans optimisateurs des agents et puisqu'elles reposent sur l'orchestration d'une perturbation du calcul économique rationnel de ces agents).

*Encadré 2 :
Taux de chômage naturel, illusion monétaire et inflation chez
Friedman*



L'équilibre normal sur le marché du travail

Le *taux d'emploi naturel* N^* est celui qui correspond à l'équilibre du marché du travail. L'offre de travail (L^O) est une fonction croissante du taux de salaire réel ω , et l'équilibre de l'offreur est obtenu lorsque ce taux de salaire réel égale (compense) la désutilité marginale du travail (second postulat classique). La demande de travail est une fonction décroissante du taux de salaire réel et l'équilibre du demandeur est atteint lorsque ce taux de salaire est égal à la productivité marginale de la quantité de travail mise en oeuvre. L'équilibre du marché est obtenu lorsque les deux équilibres individuels sont simultanément réalisés, en l'occurrence pour un taux de salaire réel ω^* et un niveau d'emploi « naturel » N^* . En introduisant des imperfections à la concurrence, on peut déduire de cet équilibre un équilibre de concurrence imparfaite. On peut par exemple supposer que la courbe d'offre de travail ne se confond pas avec la courbe d'entrée sur le marché du travail (P^O). L'équilibre précédemment décrit fait coexister des travailleurs en emploi, des inactifs, et des chômeurs (volontaires). On peut en déduire un taux de chômage $((P^*-N^*)/P^*)$, « naturel » car correspondant à l'équilibre « réel » du marché du travail en concurrence imparfaite.



L'équilibre sur le marché du travail après choc inflationniste

Partant de la situation « normale » $E (\omega^*, N^*)$ décrite dans le premier graphique, on suppose une impulsion monétaire exogène qui augmente le niveau général des prix (relation quantitative), et donc diminue le taux de salaire réel à ω_m . A ce niveau inférieur de salaire réel, les firmes augmentent leur demande de travail de N^* à $L^d(\omega_m)$. Les salariés, eux, sont supposés victimes d'illusion monétaire, et donc ne perçoivent pas la baisse des salaires réels. Ils continuent de croire par conséquent à la prévalence d'un niveau de salaire réel ω^* , et continuent d'offrir le niveau de travail N^* . Tout se passe comme si les firmes étaient à présent confrontées à une offre de travail $L^{O'}$ (les salariés offrent, pour tout niveau de salaire réel, en l'occurrence pour ω_m , un niveau supérieur de travail). Finalement la demande de travail demeure, au taux de salaire réel ω_m , supérieure à l'offre de travail N^* . Il en résulte une hausse des salaires nominaux jusqu'à ce que l'équilibre soit restauré, en l'occurrence au point A_f , pour un niveau de salaire réel ω_f , et un niveau d'emploi N . Le niveau de salaire réel d'équilibre est inférieur au niveau « normal » et le niveau d'emploi effectif supérieur au niveau « naturel ». Cette rupture de la dichotomie est provoquée par le choc inflationniste, et repose sur la non perception de celui-ci par les offreurs de travail, qui, finalement, enregistrent la hausse de salaire monétaire, mais n'anticipent que celle-ci est en fait plus que compensée par la hausse du niveau général des prix. Ils pensent donc que l'équilibre est en $A_w (N, \omega_w)$, que les salaires réels ont augmenté (et non pas baissé), et c'est pourquoi ils offrent davantage de travail. Ils pensent donc qu'il y a eu un déplacement de la courbe de demande de travail de L^D en $L^{D'}$. Toute la diminution du chômage (augmentation de l'emploi) est donc un artifice qui repose sur une « surprise » inflationniste non perçue par les salariés, qui perturbe leur calcul économique et les conduit à se mettre dans une position sous optimale. Lorsque l'illusion est dissipée, et en l'absence de nouveau choc, les salariés diminuent leur offre de travail au niveau correspondant, en information parfaite, à un taux de salaire réel ω_f , les salaires monétaires augmentent (de manière à compenser l'inflation des prix), et l'équilibre « naturel » est restauré.

B.3. Stabilité de l'équilibre

La question qui se pose ensuite, logiquement, est celle de la stabilité de l'équilibre monétaire global, et en l'occurrence celui de la convergence finale de cet équilibre vers ses déterminants « réels » (naturels). Chez Wicksell, aucun mécanisme direct n'existe, qui ferait reposer un éventuel ajustement sur un changement de comportements des agents intervenants sur le marché : la hausse du niveau général des prix se poursuit tant que le niveau du taux d'intérêt bancaire demeure inférieur au niveau naturel du taux d'intérêt. Néanmoins, un mécanisme *indirect* va finir par jouer, lequel repose sur le fonctionnement des banques : c'est en effet la dégradation de la position des banques (tant que persiste l'inflation, les demandes d'encaisses de transaction s'élèvent à due proportion de la hausse du niveau général des prix, ce qui accroît le passif des banques) qui va les conduire à hausser leur taux d'intérêt, et le dit mécanisme va se poursuivre jusqu'à ce que celui-ci finisse par égaliser le taux naturel, mettant fin au processus inflationniste. L'équilibre « réel » est restauré, mais le processus suivi a laissé une « trace » nominale : le niveau d'inflation reste durablement plus élevé qu'il ne l'était au départ. C'est en cela que le niveau général des prix n'est pas « stable » au sens où peut l'être le système des prix relatifs. Alors que ce dernier est ramené à sa position « naturelle » par le biais des changements dans les comportements microéconomiques que les perturbations qu'il connaît induisent, le niveau général des prix, lui, n'est pas ainsi ramené à son niveau initial : le déséquilibre se poursuit tant que la perturbation initiale n'a pas cessé, et lorsque c'est le cas, l'équilibre initial n'est pas restauré.

Chez Friedman, on va obtenir, concernant ce dernier point, le même résultat. Mais c'est au prix de la description d'un mécanisme d'ajustement radicalement différent. En l'absence du rôle joué par les banques dans le système explicatif de Wicksell, le mécanisme de convergence va reposer entièrement, cette fois, sur le comportement des agents. D'abord, le taux d'inflation, dont la hausse avait été initialement orchestrée par les autorités monétaires en vue de réduire « artificiellement » le niveau de chômage en dessous du niveau naturel, n'augmente plus. En tant qu'impulsion initiale (et non en tant que facteur induit), il n'augmente plus tant qu'une nouvelle impulsion (monétaire) ne lui est pas donnée. Cela laisse l'opportunité à l'illusion monétaire provoquée temporairement, chez les salariés, par ce « bruit » inflationniste, de se dissiper. Une fois les salariés conscients du nouveau contexte inflationniste et leurs anticipations de la sorte adaptées, l'équilibre « réel » du marché du travail est restauré, le taux d'emploi (et éventuellement de chômage) retrouve son niveau « naturel ». Seule l'inflation, comme chez Wicksell, demeure durablement plus élevée qu'initialement : tous les prix nominaux ont augmenté, les prix relatifs, eux, ayant retrouvé leurs valeurs initiales, celles correspondant à l'équilibre général des marchés. Finalement, la restauration, à long terme, de la dichotomie classique, se manifeste dans l'existence d'une relation de Phillips verticale, coupant l'axe des abscisses au niveau naturel du taux de chômage et exprimant le fait qu'à long terme, le seul niveau possible du taux de chômage est ce niveau naturel, compatible en revanche avec n'importe quel taux d'inflation¹⁴. Autrement dit : à long terme, les niveaux atteints par l'inflation n'ont aucun effet sur l'équilibre réel du marché du travail¹⁵.

Au total,

« La baisse ex post des salaires réels ne tardera pas à affecter les anticipations. Les salariés commenceront à prendre en compte l'augmentation des prix des biens qu'ils achètent et demanderont des salaires nominaux plus élevés pour l'avenir. Le chômage « du marché » est

¹⁴ L'équilibre n'est pas « stable » au sens de celui d'une bille dans un bol, mais au sens de celui d'une bille sur une surface plane.

¹⁵ Et l'on doit donc donner logiquement comme seul objet aux politiques macroéconomiques (en l'occurrence monétaires) la diminution du taux de l'inflation, la réduction du niveau « naturel » du chômage devant relever des politiques (microéconomiques) du marché du travail (et éventuellement du marché des biens).

*inférieur au niveau « naturel ». Il y a un excès de demande de travail de telle sorte que les salaires réels vont avoir tendance à augmenter et à rejoindre leur niveau initial. Même si le taux de croissance plus élevé de la masse monétaire est maintenu, la hausse des salaires réels inversera la tendance à la baisse observée pour le chômage, celui-ci ayant tendance à retrouver son niveau initial. De façon à maintenir le chômage à son niveau objectif [inférieur au taux « naturel »], les autorités monétaires devraient accélérer la croissance de la masse monétaire. Comme dans le cas du taux d'intérêt, le taux du « marché » ne peut être maintenu en dessous du taux « naturel » que par l'inflation. Et, comme dans le cas du taux d'intérêt, également seulement par une inflation accélérée » (Friedman, in Abraham-Frois et Larbre, *op.cit.*, p. 29).*

Encore une fois, ce passage est révélateur de la différence dans les démonstrations de Wicksell et de Friedman : alors que chez le premier, contrairement à ce qu'affirme ici Friedman, l'inflation est un effet *induit* et *persistant* de la distorsion que peut introduire, entre taux d'intérêt bancaire et taux d'intérêt naturel, la présence d'*intermédiaires* de marché dotés d'une fonction monétaire (les banques), chez Friedman l'inflation est l'*instrument* de la décroissance artificielle du taux de chômage de marché en deçà de son niveau « naturel », dont l'impulsion doit être *renouvelée* de manière discrétionnaire, au fur et à mesure que les anticipations des agents s'adaptent et de manière à maintenir le taux de marché sur sa valeur cible, inférieure au niveau naturel. C'est donc, non seulement « au prix », mais « au moyen » d'une accélération de l'inflation que le taux de marché reste durablement inférieur au niveau naturel, et non pas : « tant que le taux de marché demeure inférieur au taux naturel, le processus inflationniste » se poursuit ».

Encore une fois, cette inversion de la causalité est essentielle pour éclairer les glissements voulus par Friedman dans la présentation du débat macroéconomique. D'une manière générale, Friedman décrit la perturbation *exogène* de la politique monétaire sur une économie qui, en dehors de ces perturbations, est susceptible de fonctionner harmonieusement sur la seule base de la rencontre et de la coordination décentralisées des plans microéconomiques des agents, tandis que Wicksell décrit les dysfonctionnements fonctionnels *endogènes* d'une économie de crédit, dont la description théorique est irréductible à celle d'une économie d'échange réels. Cette différence est évidemment un écho des modalités différentes de représentation de l'équilibre monétaire : surajouté par l'un (Friedman) à une théorie de l'équilibre réel tout entière construite sans référence à elle, la monnaie, et les politiques à qui en échoient la gestion, sont évidemment l'élément perturbant, exogène, artificiel ; chez l'autre (Wicksell), c'est au moyen de la représentation de ce qui différencie fonctionnellement une économie monétaire (en l'occurrence de crédit organisé) d'une économie (fictive) d'échanges réels, que la compréhension des équilibres monétaires est recherchée.

C) Implications de politique monétaire : comparaison des conclusions normatives

Finalement le système explicatif de Wicksell conclue sur les responsabilités de la politique monétaire. Celle-ci devrait s'efforcer, pour éviter que des déséquilibres monétaires générateurs d'inflation (ou de déflation) n'apparaissent, de faire coïncider au mieux taux de marché et taux naturel. Pour ce faire, elle n'a pas besoin de connaître le taux « naturel » d'intérêt (taux de rendement marginal du capital), ce qu'à l'évidence, elle ne peut faire. Il lui suffit d'observer les évolutions du taux d'inflation, et de peser à la hausse sur la gamme des taux lorsque le niveau général des prix s'élève, et à la baisse lorsqu'il baisse. Il ne s'agit donc pas de rationner quantitativement la monnaie, mais bien d'agir sur son prix (le taux d'intérêt bancaire). Cela résulte évidemment de sa rupture avec la logique quantitative, et de l'idée que c'est la « quantité » de monnaie qui, en dernière instance, détermine le niveau général des prix.

Friedmann, lui aussi, on le sait, conclut sur la nécessité d'imposer une « règle » à la politique monétaire. Cette règle, comme chez Wicksell, ne peut pas consister à stabiliser les grandeurs de marché à leurs valeurs naturelles :

*« Qu'en est-il si les autorités monétaires choisissent le taux « naturel », que ce soit pour l'intérêt ou le chômage — comme objectif? Un des problèmes est qu'elles ne peuvent pas connaître la valeur du taux « naturel » : malheureusement, jusqu'alors, nous n'avons imaginé aucune méthode pour estimer précisément et rapidement le niveau naturel pour le taux d'intérêt ou pour le taux de chômage. Et le taux « naturel » se modifiera lui-même de période en période. » (Friedman, *op.cit.*, p. 29).*

Par conséquent,

« La politique monétaire ne peut pas stabiliser des grandeurs réelles à des niveaux prédéfinis. Mais la politique monétaire peut avoir et a des effets importants sur les grandeurs réelles. L'un n'est en aucune manière incompatible avec l'autre » (p. 31).

Et cet impact tient, non pas au fait que le fonctionnement d'une économie monétaire est irréductible à celui d'une économie réelle, mais bien au fait que la monnaie est extérieure au système de marché (« de l'huile dans les rouages »), neutre tant qu'elle fonctionne correctement, perturbatrice quant elle dysfonctionne :

« Mes propres études de l'histoire monétaire m'ont rendu extrêmement sensible au commentaire de John Stuart Mill si souvent cité, très critiqué et largement incompris. « Il n'existe pas intrinsèquement...écrivait-il, de chose plus insignifiante dans l'économie que la monnaie ; mis à part sa caractéristique d'appareil à économiser le temps et le travail. C'est une machine pour faire rapidement et commodément, ce qui serait fait, mais beaucoup moins rapidement et commodément sans elle : et comme bien d'autres mécanismes, elle n'exerce par elle-même un effet distinct et indépendant que lorsqu'elle se détraque ». [En conséquence], la première et la plus importante des leçons que l'histoire enseigne sur ce que la politique monétaire peut faire — et c'est une leçon de la plus grande importance — est que la politique monétaire peut empêcher la monnaie de devenir une source majeure de désordres économiques. Ceci résonne comme une proposition négative : éviter les erreurs capitales » (ibid., pp. 31-32).

Car, dans l'esprit de Friedman, c'est bien la politique monétaire, gestionnaire d'une monnaie considérée comme d'essence exogène au système de marché et aux déterminants de son équilibre, qui est source potentielle de désordre, alors qu'elle est chez Wicksell, « en dernier ressort », la solution à ces perturbations :

« La Grande Crise ne se serait peut-être pas produite, et dans le cas contraire, aurait été beaucoup moins grave, si les autorités monétaires avaient évité les erreurs, ou si l'organisation monétaire avait été celle qui prévalait auparavant quand il n'y avait pas d'autorité centrale pour faire le type d'erreurs que fit le Federal Reserve System » (ibid).

Évidemment cette proposition fait logiquement écho au caractère « causal » des perturbations inflationnistes dans le système explicatif de Friedman : qu'elles soient bien ou mal intentionnées, ce sont les autorités monétaires qui perturbent, en générant, volontairement ou non, du bruit inflationniste, le fonctionnement naturel du marché, de telle sorte qu'un arbitrage (artificiel) entre inflation et chômage puisse temporairement apparaître. A l'inverse, encore une fois, chez Wicksell, l'inflation est un *produit* de l'écart entre le taux d'intérêt des banques et le taux naturel d'intérêt, écart dont la responsabilité n'échoit à personne en particulier, mais a tout lieu de se produire dans une économie qui n'est pas une économie d'échange monétisée, mais une économie de crédit organisé. Dans un tel contexte, la politique monétaire apparaît, non pas, en amont, comme fauteur de trouble, mais, en aval, comme régulateur « en dernier ressort », garant de la stabilité (viabilité) des économies monétaires. Et alors que Friedman monte en exergue un système bancaire sans autorité centrale, cette dernière est au contraire essentielle à la viabilité du système chez Wicksell.

Cette opposition de conception, nous l'avons dit, est corollaire de modalités divergentes d'intégration de la monnaie à la théorie de l'équilibre réel : l'inflation ne s'explique pas chez Wicksell par l'application de la théorie quantitative de la monnaie. C'est au contraire le cas chez Friedman. Il en résulte logiquement que chez Wicksell, l'augmentation de la quantité de monnaie en circulation est une *conséquence* de la hausse des prix (qui génère une hausse de la demande de transaction) dans un contexte où la création monétaire est très largement endogène (crédit bancaire). C'est pourquoi, nous l'avons vu, la règle de politique monétaire ne peut pas consister dans le rationnement quantitatif de l'offre de monnaie. C'est logiquement tout le contraire chez Friedman : quantitativiste revendiqué, celui-ci fait de l'augmentation de la masse monétaire la cause initiale des perturbations qu'il décrit, et non sa conséquence : la séquence va de l'accélération de la création monétaire à l'élévation des prix et finalement au déséquilibre artificiel entre taux de marché et taux naturel de chômage, là où chez Wicksell, elle est toute entière inverse : du déséquilibre entre taux d'intérêt bancaire et taux naturel d'intérêt vers l'inflation et finalement l'élévation de la quantité de monnaie en circulation.

Et donc, « comment doit-on mener la politique monétaire ? » :

« La première exigence est que la politique monétaire devrait se guider elle-même à l'aide de grandeurs qu'elle peut piloter et non à l'aide de celles qu'elle ne peut pas. (...) parmi les différentes variables qu'elle peut contrôler, les indicateurs les plus intéressants sont les taux de change, le niveau des prix, via un quelconque indice, et la quantité totale de monnaie (...) Des trois guides cités, le niveau des prix est clairement le plus important, indépendamment de tout autre. Si les choses n'avaient pas changé, ce serait la meilleure possibilité (...) Mais les choses ont changé. Le lien entre l'action des autorités monétaires et le niveau des prix, bien qu'indiscutablement présent, est moins direct que le lien entre l'action des autorités monétaires et un quelconque agrégat monétaire. (...) En conséquence, je pense que l'agrégat monétaire est actuellement le meilleur guide ou critère de politique monétaire. » (Ibid., pp. 34-35).

Enfin, au lieu de réagir de manière endogène (discrétionnaire) aux fluctuations observées du niveau général des prix (conçues comme un révélateur du degré de convergence des équilibres monétaires vers leurs fondamentaux), la règle de politique monétaire doit s'efforcer d'être, au sens propre du mot, « régulière », de manière à stabiliser une inflation qui pourrait être *cause* de dysfonctionnements réels :

« La deuxième exigence de la politique monétaire est que les autorités monétaires doivent éviter les changements brusques de politique. (...) A défaut d'adopter publiquement une (...) politique de croissance régulière de la masse monétaire, ce serait une amélioration importante si les autorités monétaires prenaient la décision, pleine d'abnégation, de s'interdire de brusques changements de politique. » (Ibid., pp. 35-36).

2-1-3. Conclusion

Au total, l'analyse en parallèle des deux démonstrations, de Wicksell et de Friedman, permet de souligner les limites fortes de l'analogie revendiquée par le dernier à l'égard du système explicatif du premier: les deux auteurs appartiennent clairement à deux traditions opposées du point de vue de la conception de la monnaie, des équilibres monétaires et de leur articulation à la théorie des prix relatifs, des politiques monétaires et du rôle des autorités monétaires.

D'une certaine manière, dans l'analogie qu'il revendique, et dans la manière qu'il a de « convoquer » cette analogie pour étayer sa propre démonstration, Friedman s'avère finalement plus « hayekien » que « wicksellien ».

On sait en effet que Hayek (1931) — comme d'ailleurs avant lui Keynes (1930) — met au centre de son analyse le fonctionnement d'une économie monétaire, précisément dans une

perspective héritée de Wicksell. Mais le positionnement de Hayek le fait s'éloigner de Wicksell : il ne s'agit plus de montrer que le maniement du taux d'intérêt bancaire, par le biais de la politique monétaire, est un moyen de rétablir l'équilibre monétaire global en le faisant converger vers ses « fondamentaux », mais de soutenir que c'est cette « manipulation » qui est, précisément, à l'origine du déséquilibre : pour Hayek, la seule cause possible d'un écart (positif) entre investissement et épargne est l'expansion monétaire (décidée par les banques, mais validée par les autorités monétaires), et non l'inverse. En cela Hayek radicalise Wicksell, inverse, dans le sens que nous avons déjà révélé chez Friedman, la séquence de la démonstration et pose les fondements d'une critique des institutions monétaires existantes qui demeure, pour une large part, une de ses marques de fabrique. Or tous ces points se retrouvent bien chez Friedman, pour qui la source des déséquilibres ne se situe bien pas du côté des facteurs réels, mais bien du côté des « manipulations » monétaires « exogènes » et qui, nous l'avons vu, affiche explicitement, sa défiance à l'égard des autorités monétaires centrales.

De la même manière, on retrouve chez Friedman un élément revendiqué par Hayek dans sa lecture de Wicksell, qui consiste à rejeter la pertinence d'une analyse séparée de l'influence de la monnaie sur le niveau général des prix et de celle qu'elle peut avoir sur le système des prix relatifs¹⁶. Or chez Friedman, c'est bien au travers des modifications induites des prix relatifs (en l'occurrence des salaires réels), que les perturbations monétaires initiales (accroissement de la création monétaire, et donc du niveau général des prix) impactent les grandeurs réelles (taux de chômage) et rompent l'équilibre « naturel » de long terme.

Du point de vue des règles de la politique monétaire, là encore, la règle friedmanienne est un écho des conceptions hayékiennes, pour qui la condition nécessaire et suffisante au maintien de l'équilibre global dans une économie monétaire est de maintenir constante la quantité de monnaie en circulation, quoi qu'il arrive, et de manière à éviter les fluctuations cycliques que ne manqueraient pas de causer tout autre comportement de politique monétaire. C'est le même argumentaire que l'on retrouve chez Friedman.

Finalement, alors que Wicksell ouvre la « parenthèse » macroéconomique en posant les bases d'une approche (réelle) de l'équilibre monétaire global, dans laquelle si les forces réelles de l'économie continuent de gouverner les fluctuations cycliques et la monnaie s'avère finalement neutre à long terme, la théorie de l'équilibre monétaire n'est pas simplement surajoutée à une théorie des prix relatifs et de l'équilibre général d'une économie d'échanges réels, Friedman, dans la lignée de Hayek, la referme, en réduisant les équilibres monétaires globaux à leurs fondements microéconomiques et en arguant que la dichotomie ne peut être rompue qu'en proportion des erreurs de politique monétaire.

D'ailleurs, nous l'avons vu, ce premier glissement (dans l'interprétation de la macroéconomie de Wicksell, et de la portée de son concept de taux « naturel » d'intérêt) en recouvre un autre, sur le contenu du débat macroéconomique entre classiques (en l'occurrence monétaristes) et keynésiens : la politique macroéconomique y est présentée comme cherchant, au moyens de manipulations monétaires¹⁷, à réduire le taux de chômage de marché en deçà du taux « naturel » correspondant à l'équilibre (en concurrence imparfaite) du marché du travail. Une telle volonté ne peut, *par conséquent*, que reposer sur un *artifice*, lequel consiste à perturber le calcul économique des agents

¹⁶ Allant même pour ce qui le concerne, on le sait, jusqu'à contester la pertinence du concept de « niveau général des prix ».

¹⁷ Ce n'est pas dans ses termes que Friedman la présente, mais on sait que les épigones « nouveaux-classiques » de Friedman ne manqueront pas de le revendiquer, développant l'idée de ce que les rapports entre autorités publiques et agents privés s'inscrivent dans le cadre d'un jeu, d'essence non-coopérative. On sait les développements théoriques et institutionnels auxquels une telle conception a finalement logiquement conduit, en termes notamment d'indépendance des autorités monétaires à l'égard des cycles politico-électoraux.

en produisant *ex ante* un « bruit » inflationniste, qui les conduit à adopter des positions pour eux sous-optimales. La politique macroéconomique (en l'occurrence monétaire) est donc illégitime et s'avère finalement inefficace (le taux de marché finit par rejoindre le taux « naturel ») et déstabilisatrice (le taux de marché n'a pu être maintenu un temps en deçà du taux « naturel » qu'au moyen d'une accélération de l'inflation, qui porte le taux d'inflation à un niveau duquel il ne redescend pas une fois l'équilibre réel restauré).

C'est sur ce déplacement des termes du débat macroéconomique que nous allons revenir pour conclure cette section.

2-2. Du taux de chômage naturel au taux de chômage d'équilibre

2-2-1. Le taux de chômage d'équilibre dans le chapitre 2 de la *Théorie Générale* et la signification du glissement introduit par Friedman

Avec cette notion de taux « naturel » de chômage, telle qu'il la définit, Friedman n'introduit pas un concept totalement inexistant dans la tradition keynésienne. Même si le terme n'est pas présent, on trouve en effet, chez Keynes lui-même, dans le chapitre 2 de sa *Théorie Générale*¹⁸, une référence explicite à une notion de taux de chômage structurel, reflétant l'équilibre en concurrence imparfaite du marché du travail, et dont l'appréhension découle, précisément de la vision « classique » des déterminants du niveau de l'emploi (et donc du chômage):

« La théorie classique de l'emploi, supposée simple et évidente, a été, croyons-nous, fondée, pratiquement sans discussion, sur deux postulats fondamentaux, savoir :

- I. *Le salaire est égal au produit marginal du travail (...)*
- II. *L'utilité du salaire quand un volume donné de travail est employé est égale à la désutilité marginale de ce volume d'emploi (...)*

Ce postulat n'exclue pas ce que l'on peut appeler le chômage « de frottement ». Interprété dans le monde réel il se concilie avec divers défauts d'ajustement qui s'opposent au maintien continu du plein emploi. Un tel chômage peut être dû, par exemple, à un déséquilibre temporaire des ressources spécialisées, résultant d'un calcul erroné ou du caractère intermittent de la demande, ou aux retards consécutifs à des changements imprévus, ou encore au fait que le transfert d'un emploi à l'autre ne peut être effectué sans un certain délai (...) Outre le chômage « de frottement », le postulat admet encore le chômage « volontaire », dû au refus d'une unité de main d'œuvre d'accepter une rémunération équivalente au produit attribuable à sa productivité marginale, refus qui peut être libre ou forcé et qui peut résulter soit de la législation, soit des usages sociaux, soit d'une coalition au cours d'une négociation collective de salaires, soit de la lenteur des adaptations aux changements, soit enfin de la simple obstination de la nature humaine. » (Keynes (1936), pp. 31-32).

Il est édifiant de rapprocher cette citation de celle donnée plus haut de Friedman définissant le taux de chômage naturel : nos deux auteurs ne divergent pas sur le contenu à donner à ce concept de chômage structurel, c'est-à-dire reflétant l'équilibre microéconomique et structurel du marché du travail. Tant qu'on en reste à l'appréhension de ces catégories là de chômage, d'ailleurs, Keynes n'en disconvient pas, ce ne sont pas des politiques macroéconomiques qui sont de nature à le réduire, mais bien des politiques d'essence microéconomiques, intervenant sur les structures (de manière à réduire le chômage de frottement) et sur les incitations (de manière à réduire le chômage volontaire et accroître la demande de travail) :

« Il résulterait de ceci qu'il n'y aurait que quatre moyens possibles d'accroître l'emploi :

- a) *améliorer l'organisation ou la prévision de manière à diminuer le chômage de » frottement » ;*

¹⁸ Lequel a précisément pour objet de préciser le problème que souhaite se poser Keynes, et en particulier de produire une définition précise, à partir du langage formel (néo)classique, de ce que Keynes entendra par chômage « involontaire au sens strict » : cf. Laviolle (2001).

b) abaisser la désutilité marginale du travail telle qu'elle est exprimée par le salaire réel au-dessous duquel la main d'œuvre cesse de s'offrir, de manière à diminuer le chômage « volontaire » ;

c) accroître la productivité physique marginale du travail dans les industries produisant les biens de consommation ouvrière (...);

d) augmenter par rapport aux prix des biens de consommation ouvrière les prix des autres catégories de richesses tout en accroissant l'importance relative de celles-ci dans les dépenses totales des non salariés ».

(Ibid., pp. 32-33).

Mais ce n'est pas à réduire ce chômage là que Keynes veut s'atteler, mais bien à réduire un chômage « en excès » par rapport à ce niveau « d'équilibre », qu'il identifie d'ailleurs comme un niveau pouvant être qualifié « de plein emploi » :

« Est-il exact que les deux catégories précédentes couvrent tous les cas possibles de chômage (...) ? Il nous faut maintenant définir la troisième catégorie de chômage, c'est-à-dire le chômage involontaire au sens strict du mot, dont la théorie classique n'admet pas la possibilité. Il est clair qu'un état de chômage « involontaire » ne signifie pas pour nous la simple existence d'une capacité de travail non entièrement utilisée (...) Nous ne devons pas considérer non plus comme chômage involontaire le refus de travail d'une corporation ouvrière qui aime mieux ne pas travailler au-dessous d'une certaine rémunération réelle. De notre définition du chômage « involontaire », il convient aussi d'exclure le chômage « de frottement (...) De cette définition, il résulte que l'égalité du salaire réel et de la désutilité marginale de l'emploi, que présuppose le second postulat, correspond lorsqu'elle est interprétée dans le monde réel à l'absence de chômage « involontaire ». C'est cet état des affaires, lequel n'exclut ni le chômage de frottement ni le chômage « volontaire » que nous appellerons le « plein emploi » (Ibid. pp. 40-41).

C'est donc bien à partir de la mise en avant préalable d'une notion proche de celle de chômage « d'équilibre » que peut être défini, en creux, le concept de chômage involontaire « au sens strict » du mot, que souhaite fonder Keynes : il est le chômage « en excès » par rapport au chômage d'équilibre (au sens où il ne s'y réduit pas), et qui donc (1) n'est pas structurel, (2) n'est pas un concept microéconomique ; (3) n'est pas lié aux imperfections de la concurrence et finalement (4) est *involontaire* au sens strict du terme (puisqu'il repose sur l'invalidation du second postulat, c'est-à-dire sur la violation du principe du salaire de réservation)

Il en appelle logiquement à des recettes autres que celles, microéconomiques et structurelles, imaginées par les classiques :

« Cependant si la théorie classique n'est applicable qu'au cas du plein emploi, il est évidemment trompeur de l'appliquer au problème du chômage involontaire, à supposer qu'une pareille chose existe (et qui le nierait ?) » (Ibid., p. 42).

C'est précisément la politique macroéconomique qui est alors identifiée, moyennant l'application du principe d'équivalence¹⁹ (entre existence du chômage involontaire et insuffisance de la demande effective), comme ayant pour objet de réduire ce chômage en excès, dont la cause, logiquement est *macroéconomique*, puisqu'elle exige, pour être identifiée, de sortir de la seule représentation microéconomique du marché du travail (invalidation du postulat de Say).

On mesure alors à nouveau le déplacement introduit par Friedman au moyen de son concept de taux naturel de chômage : il s'agit, nous l'avons vu, de présenter les politiques keynésiennes comme voulant réduire un taux de chômage d'équilibre, alors que le point de départ logique de Keynes, dans la constitution de sa *Théorie générale de l'emploi* est précisément inverse : d'abord identifier

¹⁹ cf. De Vroey (2004).

un niveau de chômage « d'équilibre » en concurrence imparfaite du marché du travail, pour circonscrire la zone de pertinence de l'action macroéconomique à la résorption de ce chômage qui, précisément parce qu'il est en excès par rapport au chômage « structurel » du marché du travail, ne peut relever des recettes « classiques » (c'est-à-dire microéconomiques). C'est d'ailleurs pourquoi, à partir de ce point, sa démarche théorique consiste à présenter le chômage involontaire « au sens strict » du mot comme un chômage pouvant exister à l'équilibre de concurrence pure et parfaite : c'est ce chômage qui ne se réduit pas aux imperfections de la concurrence sur le marché du travail. Finalement, Keynes aurait été évidemment d'accord pour affirmer que l'on ne peut réduire par des politiques macroéconomiques actives les chômeurs « de frottement » et « volontaire », qui précisément ne trouvent pas leur origine dans une déficience macroéconomique de la demande effective.

Ce faisant Friedman ne répond pas, sur le plan analytique, au problème posé par Keynes. Et il en sera de même de Lucas et de ses épigones.

2-2-2. Les « nouveaux keynésiens » et le taux de chômage d'équilibre

D'une certaine manière, tous les développements « post-friedmaniens » confirment ce glissement et cette présentation faussée du débat macroéconomique. Il en est ainsi évidemment, nous l'évoquons, de la Nouvelle École Classique. Mais il en est aussi ainsi des nouveaux keynésiens (dont Mankiw reconnaît qu'ils sont, par bien des aspects, plus friedmaniens que keynésiens²⁰) et des nouvelles théories du marché du travail qu'ils ont contribué à faire émerger et qui trouvent une expression synthétique dans la constitution du modèle WS/PS (Layard, Nickell et Jackman (1991)).

Le programme de travail de ces approches, on le sait²¹, a consisté, relayant la critique monétariste de la courbe de Phillips, à rechercher des fondements microéconomiques aux équations de salaire et de prix, en s'appuyant sur une formalisation complète des comportements d'optimisation des offreurs et des demandeurs de travail, et d'en déduire une théorie du « chômage d'équilibre » permettant d'expliquer le chômage de masse en Europe, sa persistance et sa croissance.

Comme chez Friedman dans sa définition du taux de chômage naturel, le chômage d'équilibre des « nouvelles théories du chômage » est donc caractérisé :

- comme un chômage d'essence « microéconomique » et de type « classique » : il est causé essentiellement par des rigidités salariales, et ces modèles ne posent pas la question de la demande, leur appréhension du chômage se faisant à partir d'un retour entier sur une problématique d'analyse, en équilibre partiel, du « marché du travail » ;

- comme un chômage de concurrence imparfaite : c'est bien l'imperfection de la concurrence et de l'information sur le marché du travail qui génère la rigidité du salaire réel comme c'est le cas dans les modèles de salaire d'efficience (où la rigidité est endogène : Shapiro-Stiglitz (1984)), de négociation salariale, ou dans les modèles insider/outsider (Lindbeck -Snower (1988)) ;

- comme un chômage finalement volontaire, en tous les cas pas « involontaire au sens strict du mot », et donc ne relevant pas de l'intervention macroéconomique. De ce point de vue même ces modèles, souvent présentés comme fournissant un fondement rationnel au concept de chômage

²⁰ « De bien des manières, l'économie keynésienne des années 90 ne ressemble pas à l'économie keynésienne des années 30, ni même à celle des années 60. Pour certains keynésiens anciens, la nouvelle économie keynésienne doit être difficile à reconnaître en tant que keynésienne. En effet, la nouvelle économie keynésienne peut sembler être plus proche de l'économie classique de David Hume, ou même de l'économie monétariste de Milton Friedman » (Mankiw, 1992, in Abraham-Frois et Larbre, 1998, p. 172).

²¹ Pour une présentation plus complète, cf. Cahuc et alii (1999, 2001).

involontaire introduit par l'auteur de la *Théorie Générale*, ne fournissent en fait qu'une nouvelle expression de chômage « classique »²².

Logiquement pour ces modèles, comme c'était le cas chez Friedman, le chômage de marché se fixe au niveau du chômage d'équilibre (le niveau du chômage de marché résulte tout entier des déterminants structurels et microéconomiques de l'équilibre en concurrence imparfaite du marché du travail) et, en l'occurrence la montée du chômage de masse en Europe ne peut logiquement s'expliquer que par une montée du chômage d'équilibre c'est-à-dire une détérioration du fonctionnement microéconomique du marché du travail. Seules des politiques visant à réduire les imperfections de concurrence sont alors de nature à réduire le chômage. En effet, dans les approches de type WS/PS, qui fournissent un cadre unique aux modèles que nous venons d'évoquer, le taux de chômage d'équilibre dépend finalement de l'ensemble des facteurs qui influencent les prix (détermination de la courbe PS) et les salaires (détermination de la courbe WS). Par conséquent, toutes les variables susceptibles de contribuer à la détermination du niveau des prix et des salaires à long terme peuvent influencer le niveau du chômage d'équilibre : niveau des prélèvements sociaux et fiscaux, taux de syndicalisation, niveau du salaire minimum, niveau des indemnités de chômage, ... Logiquement encore, les déterminants potentiels de l'élévation du chômage de masse en Europe seraient à rechercher du côté de l'accroissement des imperfections de concurrence sur les marchés du travail et des biens : extension du poids des syndicats et/ou du pouvoir des insiders, hausse du salaire minimum et/ou hausse des indemnités chômage, hausse des prélèvements, ...

En l'occurrence, les estimations empiriques des modèles WS/PS conduisent bien, conformément à l'analyse théorique sous-jacente, à un taux de chômage d'équilibre dont le niveau et la tendance sont proches du chômage effectif²³. Il n'y a dès lors, dans ce cadre, effectivement plus de place pour une action macroéconomique. Comme le remarquent Cour et alii (1997, p. 167) : « *ce résultat est satisfaisant pour ceux qui ne croient pas à l'existence d'une part significative de chômage conjoncturel dans le chômage européen* ». Cependant, nous serons encore une fois en accord avec nos auteurs lorsqu'ils affirment : « *la montée du chômage européen au cours des années quatre-vingt est souvent difficile à expliquer dans ce cadre d'analyse alors que les imperfections concurrentielles tendent à reculer* », et finalement :

« Ces approches théoriques présentent certes un grand intérêt pour mieux expliciter certains enjeux et certains déterminants des négociations salariales. Constituent-elles pour autant un cadre permettant de comprendre l'évolution du chômage en Europe ? (...) il faudrait admettre que les imperfections concurrentielles sur le marché du travail aient fortement augmenté (...), ce qui n'est pas aisé à établir, compte tenu de la flexibilité accrue des salaires et des emplois en Europe au cours des années quatre-vingt » (Cour et alii, op.cit., p. 171).

Autrement dit, en paraphrasant Keynes, « en dehors du chômage de frottement et du chômage volontaire il n'y a [dans ces modèles] place pour aucune autre sorte de chômage. Les postulats classiques [que ces théories partagent] n'admettent pas la possibilité d'une troisième catégorie, (...) le chômage « involontaire ». (...) Cependant, si la théorie classique n'est applicable [de ce point de vue] qu'au cas du plein emploi, il est évidemment trompeur de l'appliquer au problème du chômage « involontaire », à supposer qu'une pareille chose existe (et qui le niera ?) » (paraphrase de Keynes, op.cit., pp. 32 et 42).

²² Au sens de la célèbre typologie de Malinvaud (1977).

²³ Cf. Layard et alii (1991) et, pour l'économie française, L'Horty Y. et N. Sobczak (1997), Cotis J-Ph, R. Méary et N. Sobczak (1998). Pour une présentation plus systématique de ce débat analytique et empirique, cf. Cour et alii (1997) et L'Horty Y. (2005).

2-2-3. le taux de chômage d'équilibre dans la tradition de la courbe de Phillips

Finalement l'idée keynésienne reste sauvegardée dans les approches alternatives à ces nouvelles théories du marché du travail, et qui, macroéconomiques et empiriques, continuent de se réclamer de la filiation de la courbe de Phillips, et dans le cadre desquelles le concept de taux de chômage d'équilibre se réduit à la réalité statistique qu'est le NAIRU (*Non Accelerating Inflation Rate of Unemployment*).

Ce taux résulte de la dynamique de la boucle prix-salaires : les hausses de salaires obtenues par les salariés sont d'autant plus élevées que le chômage est faible (c'était la relation mise en évidence par Phillips dès 1958), à la fois en raison de phénomènes « marchands » et du déplacement du rapport de forces dans la fixation négociée de la norme salariale. Par ailleurs, les entreprises fixent leur prix par application d'un mark-up sur le coût unitaire de production. A moyen terme, la hausse des prix est alors égale à la hausse des salaires après déduction des gains de productivité. Le NAIRU est alors le niveau de chômage pour lequel le coût salarial croît au même rythme que la productivité du travail, autorisant la stabilité de l'inflation et du partage de la valeur ajoutée : le NAIRU est bien, en ce sens, un « taux de chômage d'équilibre ».

On peut alors faire figurer, dans la détermination du NAIRU, toutes les variables susceptibles d'influencer la croissance des salaires, que ce soit par le biais des phénomènes de marché ou par celui de la modification des termes de la négociation salariale : gains de productivité, situation des entreprises, variation des termes de l'échange, variation de la durée du travail, hausses éventuelles du salaire minimum, taux de syndicalisation, niveau d'indemnisation du chômage, fiscalité. Bref, autant d'éléments qui se retrouvent dans les déterminations de l'équilibre WS/PS.

Mais l'approche par la courbe de Phillips n'est pas fondée pour autant sur des déterminants théoriques qui écartent *a priori* l'idée que le taux de chômage effectif (« de marché ») puisse être en excès par rapport au NAIRU. Bien au contraire, elle est avant tout la mise en évidence d'une relation empirique observée à l'échelle macroéconomique, qui n'exclut par définition pas que d'autres couples « inflation/chômage » puissent être effectifs.

En l'occurrence, les estimations empiriques du NAIRU donnent des valeurs en général nettement inférieures en Europe au niveau effectif du chômage²⁴. Selon ces estimations, donc, le chômage en Europe résulterait avant tout d'une production inférieure à la production potentielle : le chômage serait en excès par rapport au chômage « d'équilibre », même si le NAIRU lui-même se révèle en hausse assez significative. On aurait donc une élévation du taux de chômage qui serait indépendante de toute élévation du niveau d'équilibre du chômage. Ou plus exactement, on aurait une élévation du niveau effectif du chômage qui précéderait et serait supérieure à l'élévation estimée du niveau d'équilibre du chômage. Cela pourrait suggérer d'inverser la causalité : c'est l'élévation du niveau de chômage effectif, alors en excès par rapport au niveau correspondant à l'équilibre du marché du travail, qui conduirait finalement à une détérioration des conditions de l'appariement sur le marché du travail et à l'élévation du niveau estimé pour le chômage « structurel ». Voilà qui serait de nature à redonner toute leur importance aux politiques macroéconomiques dans la stratégie de lutte contre le chômage.

C'est d'ailleurs sur ce thème que nous allons finalement revenir, au terme d'une tentative visant à poursuivre la logique de l'analogie voulue par Friedman, en l'occurrence en jugeant de l'opportunité et de la portée d'une comparaison entre, cette fois, les critiques apportées respectivement au concept de taux naturel d'intérêt et de taux naturel de chômage par

²⁴ Cf. Cour et alii (1997), Le Bihan et alii (1998), Heyer et alii (2000, 2002).

(respectivement) la théorie sraffaïenne des taux spécifiques d'intérêt et les théories dites de l'hystérèse du taux de chômage.

3. Taux d'intérêt spécifique des marchandises et hystérésis des taux de chômage : l'analogie des critiques

Notre idée est à présent que,

- le concept de taux « naturel » de chômage ayant été élaboré et utilisé sur la base d'une analogie (en partie trompeuse) au concept de taux « naturel » d'intérêt,
- certaines des *critiques* qui ont pu être apportées au premier de ces concepts (visant en fait, à « dénaturiser » le taux de chômage « d'équilibre » et à réintroduire l'histoire du taux de chômage « effectif » dans la détermination du taux « naturel » de chômage), doivent pouvoir être rapprochées de celles opposées au second par Sraffa, (visant à souligner, là aussi, le caractère contingent du taux « naturel » et sa dépendance au taux « de marché »).

Notre intuition à ce stade est que, là encore, le rapprochement de ces deux épisodes critiques, peut permettre de circonscrire quelques éléments de ce qui relèverait d'une critique générale des références « naturalistes » en économie, et de leur corollaire en matière de politique économique.

3-1. la critique sraffaïenne du taux d'intérêt naturel et l'inanité de la règle de politique monétaire

Rappelons donc en quelques lignes la substance de la critique de Sraffa (Sraffa, 1932a et 1932b) à Hayek (et donc à Wicksell) concernant l'utilisation et la portée du concept de taux « naturel » d'intérêt.

L'objet de Sraffa est, dans cet article, de démontrer que les déséquilibres attribués par Hayek (et par Wicksell) à la monnaie ont en fait une origine exclusivement *réelle*, qui s'explique entièrement par les ajustements *hors de l'équilibre* des prix relatifs²⁵. Toute sa démonstration repose, logiquement puisqu'il s'agit pour lui de mener une critique *interne* aux théories du taux naturel d'intérêt, sur la description d'une économie « réelle » monétisée (avec monnaie « neutre »), dans laquelle, en l'occurrence, les prêts se font comme ils se feraient dans une économie sans monnaie, c'est-à-dire en termes de marchandises. Sraffa en déduit un concept alternatif à celui de taux « naturel » d'intérêt, qui est celui de taux « spécifique » d'intérêt (*cf.* encadré 3).

Il démontre alors que, par définition, dès lors que l'économie n'est pas en situation d'équilibre, il existe autant de taux « spécifique » d'intérêt que de marchandise, que cela n'est pas dû à la présence de la monnaie, mais simplement au fait que le déséquilibre se caractérise, par définition là encore, par une déformation de la structure des prix relatifs (en l'occurrence par des écarts, différents pour chaque marchandise, entre prix au comptant et prix à terme, prix de demande et prix d'offre).

Autrement dit,

- si *les* taux « réels » s'éloignent du taux d'intérêt de la monnaie, ce n'est pas en raison des modifications du taux d'intérêt de la monnaie, mais en raison des ajustements *réels* de marché suscités par l'accumulation du capital ;

- dès lors qu'une telle situation de déséquilibre prévaut, il n'y a pas *un* taux d'intérêt réel (naturel) distinct du taux de marché (monétaire), mais autant de taux d'intérêt réels (spécifiques) qu'il y a de marchandises :

« Lorsque l'équilibre est perturbé, et pendant le temps de la transition, les taux « naturels » d'intérêt sur les prêts en termes de marchandises dont la production augmente doivent être plus

²⁵ Cf. Deleplace (1999, pp. 250-258).

élevés, dans des mesures variables, que les taux « naturels » sur les marchandises dont la production baisse ; et il peut y avoir autant de taux « naturels » qu'il y a de marchandises. [D'ailleurs], on observera qu'en concurrence parfaite cette divergence de taux est aussi essentielle à la réalisation de la transition que l'est la divergence des prix par rapport aux coûts de production ; c'est en fait un autre aspect de la même chose » (Sraffa, 1932a, p. 14).

Le taux d'intérêt naturel unique n'existe donc pas en dehors de l'équilibre : il n'a de sens qu'à l'équilibre de tous les marchés (lorsque les prix au comptant et à terme s'égalent pour chaque marchandise). Comme le fait remarquer Deleplace (1999, p. 255) : « *On retrouve là une des difficultés générales rencontrées par les théories fondées sur le concept d'équilibre : elles reposent sur des concepts qui perdent toute pertinence en dehors de l'équilibre* ». La comparaison entre taux naturel et taux de marché n'a de sens qu'à l'équilibre, c'est-à-dire dans la situation où, précisément, ils sont égaux !

Encadré 3 : les taux spécifiques d'intérêt

La thèse de Sraffa concernant les rapports entre taux « naturel » et taux « effectif » (monétaire) d'intérêt est, en substance, la suivante :

« Une confusion essentielle [...] est la croyance que la divergence des taux [d'intérêt] est une caractéristique d'une économie monétaire : et la confusion est impliquée par la terminologie adaptée, qui identifie le taux « effectif » avec le taux « monétaire » et le taux « d'équilibre » avec le taux « naturel ». Si la monnaie n'existait pas, et que les prêts étaient faits en termes de toutes sortes de marchandises, il y aurait un seul taux satisfaisant les conditions de l'équilibre, mais il pourrait y avoir à tout moment autant de taux « naturels » d'intérêt qu'il y a de marchandises, bien qu'ils ne fussent pas alors des taux « d'équilibre ». L'action « arbitraire » des banques n'est en aucun cas une condition nécessaire à la divergence : si les prêts étaient faits en blé et que les fermiers (...) « changeaient arbitrairement » la quantité de blé produite, le taux effectif de l'intérêt sur les prêts en termes de blé divergerait du taux sur d'autres marchandises, et il n'y aurait pas de taux d'équilibre unique. (...) Pour comprendre cela, il n'est pas nécessaire de déployer notre imagination (...) Dans le monde d'aujourd'hui, les prêts se font couramment en termes de chaque marchandise pour laquelle il existe un marché à terme. Quand un fileur de coton emprunte une somme de monnaie pour trois mois et utilise ce montant pour acheter au comptant une quantité de coton brut qu'il vend simultanément à un terme de trois mois, il « emprunte du coton » effectivement- pour cette période. Le taux d'intérêt qu'il paie, par cent ballots de coton, est le nombre de ballots qu'il peut acheter avec la somme de monnaie suivante : l'intérêt sur la monnaie requise pour acheter au comptant cent ballots, plus l'écart (positif ou négatif) entre le prix au comptant et le prix à terme de cent ballots » (Sraffa, 1932, p.13, souligné par moi)

Autrement dit (suivant Deleplace (1999, pp.251 et suivantes), le « taux d'intérêt spécifique » i^*_c du coton, exprimé en termes de cette marchandise elle-même, est égal à la quantité de c qu'il faut fournir au terme de l'emprunt (coût, en termes de coton, de l'emprunt), rapportée au montant initial de l'emprunt (« quantité de coton brut achetée au comptant »), soit

$$i^*_c = \frac{\Delta q_c}{q_c}$$

Quel est donc le coût Δq_c , exprimé en « coton », de l'emprunt de la quantité q_c de coton pour le terme indiqué ? Comme la quantité q_c (cent ballots) a été achetée grâce à un emprunt bancaire, elle suscite donc deux types de coûts (monétaires) :

- le paiement de l'intérêt i_m sur la somme empruntée pour acheter au comptant, à un prix p_c , la quantité q_c , soit : $i_m \cdot p_c \cdot q_c$
- la moins-value (ou plus-value) réalisée au terme de l'opération d'achat au comptant / revente à terme de la quantité q_c , soit, pour un prix à terme du coton de p'_c : $q_c \cdot (p_c - p'_c)$

Le coût (monétaire) de l'emprunt est donc égal à $i_m \cdot p_c \cdot q_c + q_c \cdot (p_c - p'_c)$ et son coût « réel » (en termes de la marchandise c elle-même) est donné par :

$$\Delta q_c = \frac{(i_m \cdot p_c \cdot q_c) + (q_c \cdot (p_c - p'_c))}{p_c} = i_m \cdot q_c + \frac{q_c \cdot (p_c - p'_c)}{p_c} = q_c \times \left[i_m + \frac{(p_c - p'_c)}{p_c} \right]$$

On en déduit aisément le « taux d'intérêt de la marchandise c en termes d'elle-même » :

$$i^*_c = \frac{\Delta q_c}{q_c} = i_m + \frac{(p_c - p'_c)}{p_c}$$

soit . « Le taux d'intérêt qu'il paie, par cent ballots de coton, est le nombre de ballots qu'il peut acheter avec la somme de monnaie suivante : l'intérêt sur la monnaie requise pour acheter au comptant cent ballots, plus l'écart (positif ou négatif) entre le prix au comptant et le prix à terme de cent ballots ».

Cette écriture est évidemment valable pour toute marchandise k pour laquelle il existe un marché à terme.

On comprend immédiatement que :

- (1) à l'équilibre général des marchés, les prix à terme et au comptant sont, pour chaque marchandise égaux : dans l'optique marshallienne qui est celle de Sraffa, le prix à terme s'identifie en effet au prix d'offre et le prix au comptant au prix de demande. Une condition d'équilibre (*full equilibrium*) est logiquement l'égalité entre prix d'offre et prix de demande, et donc entre prix à terme et prix au comptant (absence de surprofit). A l'équilibre, par conséquent, tous les i^*_k sont égaux et égaux au taux d'intérêt de la monnaie i_m . Il y a un seul taux d'intérêt et il n'est pas impossible d'affirmer que « le taux d'intérêt de la monnaie égale le taux « naturel » (réel) d'intérêt sur les prêts de marchandises.
- (2) En revanche, dès que les prix à terme et au comptant divergent (ce qui est la définition de toute situation « hors de l'équilibre »), tous les i^*_k divergent et se différencient du taux d'intérêt pratiqué sur les prêts en monnaie. Il y a alors « autant de taux « naturels » d'intérêt qu'il y a de marchandises, bien qu'ils ne fussent pas alors des taux « d'équilibre ».

Par conséquent, la divergence entre taux « réels » et taux « effectif » monétaire n'est pas le fait d'une action arbitraire des autorités monétaires, mais une caractéristique de toute situation de déséquilibre, et donc, comme le fait remarquer Sraffa, un élément nécessaire de la convergence vers (stabilité de) l'équilibre. Plus généralement, la théorie « classique » n'est « vraie » qu'à l'équilibre, et est invalidée dès lors qu'il s'agit de traiter des situations hors de l'équilibre général des marchés, pour laquelle elle n'est d'aucun secours, et fautive en ce sens qu'elle utilise, pour la compréhension des situations de déséquilibre, des concepts qui, en toute rigueur, ne valent que pour décrire des situations d'équilibre.

Finalement, le concept de « taux naturel d'intérêt » n'est d'aucune utilité, en particulier s'il s'agit de faire converger le taux d'intérêt de la monnaie vers un taux naturel, qui dès que ces deux taux diffèrent, n'existe pas !

Dès qu'ils diffèrent, c'est que la situation qui prévaut est une situation de déséquilibre, et l'unité des taux « réels » n'existe plus (et cette pluralité des taux réels ne fait que révéler les ajustements de marché en cours, c'est-à-dire la transition vers l'équilibre) Il en résulte, on le comprend, l'inutilité de toute règle de politique monétaire : dès lors que l'on se situe en déséquilibre (que le taux de marché se distingue du taux « réel » et qu'il y a donc en fait pluralité de taux « réels »), quel sens peut-on en effet donner à une politique qui viserait à faire converger le taux monétaire (de marché) vers un taux réel unique qui n'existe pas ?:

« Le seul sens (si c'en est un) que je peux attacher à cela est que [cette] maxime de politique requiert à présent que le taux monétaire doive être égal à tous ces taux naturels divergents » (Sraffa, 1932b, p. 251).

Évidemment, cette impossibilité se décline dans les termes retenus par Wicksell pour l'élaboration de sa règle de politique monétaire, qui consistait à réagir aux variations du niveau général des prix. En effet, en termes macroéconomiques, et dans les termes de Sraffa, vouloir stabiliser le niveau général des prix (qui est construit comme une moyenne pondérée des prix des marchandises) revient à vouloir faire converger le taux d'intérêt monétaire vers un taux « naturel », calculé comme une moyenne pondérée (avec les mêmes pondérations) des taux spécifiques d'intérêt des marchandises composant le panier. Mais dans ce cas, tout niveau général des prix peut être ainsi stabilisé, tout taux d'intérêt monétaire est un taux d'équilibre, et le taux « naturel » considéré comme point fixe de la règle de politique monétaire résulte d'un calcul tout à fait « artificiel » (cf. encadré 4).

3-2. Hystérésis et chômage

Évidemment la critique adressée par Sraffa aux théories du taux naturel d'intérêt ne trouve pas de transposition termes à termes pour ce qui concerne la critique du concept de taux naturel de chômage. On peut cependant trouver un certain nombre d'analogies avec les critiques véhiculées par ce qu'il est convenu d'appeler les modèles d'hystérésis.

Ainsi l'article séminal de Blanchard et Summers (1987) avait attiré l'attention sur l'incapacité du modèle standard — en termes de taux de chômage d'équilibre — à expliquer la croissance et la massification du chômage en Europe à partir des années 1980.

La critique de Blanchard et Summers porte précisément sur un point évoqué à l'instant : le défaut du modèle « standard » est bien selon eux de faire une distinction tout à fait centrale entre le taux de chômage d'équilibre (naturel) et le taux de chômage effectif, avec l'idée que le premier constitue une sorte de « point fixe » autour duquel le second fluctue et vers lequel il devrait à long terme converger :

« Les modèles usuels de la macroéconomie font une nette distinction entre le chômage d'équilibre et le chômage effectif. Le chômage d'équilibre est déterminé par les institutions du marché du travail, varie peu et n'est pas sensible au chômage effectif. Des mouvements inattendus de la demande et de l'offre conduisent à faire dévier le chômage effectif de sa valeur d'équilibre ; ces écarts provoquent des modifications du taux d'inflation ce qui ramène éventuellement le chômage effectif vers le chômage d'équilibre. L'expérience européenne de ces dix dernières années, tout comme la dépression des années trente, incite fortement à penser que le modèle standard ne saisit peut-être pas [ce faisant] certains aspects importants de la réalité » (Blanchard et Summers, *op.cit.*, in Abraham-Frois et Larbre (1998), p. 179).

Encadré 4
Marchandise composite, niveau général des prix et
règle de politique monétaire selon Sraffa

Quel sens finalement donner à la règle de politique monétaire de Wicksell/Hayek ? Ce ne peut évidemment pas être qu'il convient d'égaliser le taux d'intérêt de la monnaie à tous les taux d'intérêts spécifiques divergents ! (cf. Sraffa, 1932b, p.251).

On peut donc alors imaginer la convergence du taux d'intérêt de la monnaie vers *un* taux d'intérêt réel calculé comme une pondération des taux spécifiques des marchandises.

Ainsi, alors que la règle consistant à égaliser le taux d'intérêt de la monnaie à tous les taux spécifiques n'a aucun sens, que celle consistant à égaliser le taux d'intérêt de la monnaie à un taux spécifique particulier d'une marchandise spécifique *k* aurait comme seule vertu de stabiliser le prix de cette marchandise particulière ($i_m = i_k^* \rightarrow p_k = p_k^t$), définir une « marchandise composite » à partir d'un panier de deux marchandises élémentaires *k* (*bien de consommation*) et *j* (*bien d'investissement*) (en proportion respective α et $(1 - \alpha)$), conduit à définir un taux d'intérêt « réel » de cette marchandise composite, de la forme :

$$i^* = \alpha i_k^* + (1 - \alpha) i_j^* = i_m + \alpha \left[\frac{(p_k - p_k^t)}{p_k} \right] + (1 - \alpha) \left[\frac{(p_j - p_j^t)}{p_j} \right]$$

Dans un tel cadre, égaliser le taux d'intérêt de la monnaie à ce taux « naturel », revient, puisque l'on est alors, par définition, hors de l'équilibre, à imaginer que l'on stabilise un niveau général des prix défini comme moyenne pondérée des prix de ces deux marchandises, les pondérations étant les mêmes qui ont conduit à composer la marchandise composite, et à définir le taux d'intérêt naturel. :

$$P = \alpha \cdot p_k + (1 - \alpha) \cdot p_j$$

On comprend que les définitions de la marchandise composite, du niveau général des prix et donc du taux « naturel » auquel il convient d'égaliser le taux d'intérêt de la monnaie (en stabilisant, suivant la règle énoncée par Wicksell, le niveau général des prix), – ces définitions sont toutes « artificielles » et conventionnelles.

En l'occurrence, « *pour toute marchandise composite sélectionnée arbitrairement, il y a un taux d'intérêt correspondant qui égalisera le pouvoir d'achat, en termes de cette marchandise composite, de la monnaie épargnée, et du supplément de monnaie emprunté pour l'investissement* » (Sraffa, 1932, p.15). On peut donc définir autant de règles de politique monétaire (et stabiliser autant de niveau général des prix) que l'on sélectionne de marchandise composite. De ce point de vue, tout niveau de taux d'intérêt monétaire est compatible avec un équilibre macroéconomique et la stabilité d'un certain niveau général des prix : tout taux d'intérêt de la monnaie peut être défini comme égalant un taux d'intérêt naturel donné !!

Et les théories dites de « l'hystérèse » que cet article initie développent précisément l'idée centrale que le taux de chômage naturel peut dépendre du taux de chômage effectif, qu'il n'y aurait donc pas de taux de chômage d'équilibre unique, mais autant de taux de chômage d'équilibre potentiels qu'il y a de taux de chômage effectifs, que les équilibres peuvent donc être « multiples et fragiles » :

« Le niveau de chômage effectif apparaît comme étant le niveau d'équilibre. Logiquement, ceci pourrait être la conséquence de chocs provoquant la hausse simultanée du taux effectif et du taux d'équilibre. Cependant toutes les tentatives pour vérifier empiriquement l'existence de tels chocs ont échoué. (...) La récente expérience européenne a [donc] poussé au développement de nouvelles théories du chômage incorporant l'idée selon laquelle le taux de chômage d'équilibre dépend de l'histoire du taux de chômage effectif. Ces théories peuvent être appelées théories de l'hystérèse selon le terme utilisé en sciences physiques et faisant référence aux situations où l'équilibre dépend du chemin suivi » (Blanchard et Summers, *op.cit.*, in Abraham-Frois et Larbre (1998), p. 179).

On retrouve ce faisant un certain nombre des thèmes mis en avant, concernant le concept de taux « naturel » d'intérêt, par Piero Sraffa. En particulier, comme chez Sraffa, le taux d'équilibre n'est unique (égal au taux de marché) qu'à l'équilibre de longue période. Dès lors que l'on est en dehors de cet équilibre, il n'y a plus de taux d'équilibre unique ; d'une certaine manière tout taux effectif est candidat à devenir taux d'équilibre. On retrouve, dans les deux cas, la critique soulignée plus haut : l'approche « standard » fait reposer son raisonnement pour les situations de déséquilibre sur des concepts qui ne font sens qu'à l'équilibre. Elle est sur ce point fautive. Et finalement, elle n'apparaît utile que pour décrire les situations d'équilibre (existence), et n'est d'aucun recours pour la description des situations hors de l'équilibre. C'est cette critique générale qui est déclinée, notamment,

- par Keynes dans sa critique de la théorie classique²⁶, valable au plein emploi, mais invalidée en raison de ce caractère particulier qui la rend incapable de traiter des situations de chômage involontaire (ce qui exige une théorie plus « générale » de l'emploi) ;
- par Sraffa, donc, dans sa critique du concept de taux naturel d'intérêt et les règles qui en sont déduites en matière de politique monétaire ;
- par les théories de l'hystérèse, enfin, dans leur remise en cause de l'utilité du concept de chômage d'équilibre (naturel).

En l'occurrence, dans le cas qui occupe Blanchard et Summers, vouloir caractériser la situation du marché du travail et guider la politique économique à partir de la distinction entre taux de chômage d'équilibre et taux de chômage effectif n'a de sens qu'à l'équilibre (ou les deux taux sont égaux !) et perd tout son sens en dehors de l'équilibre.

En effet, comme chez Sraffa, chez nos deux auteurs, les phénomènes décrits résultent, non pas d'une politique monétaire conduisant artificiellement le taux de chômage effectif (de marché) à s'éloigner du taux naturel unique, – la non prise en charge des chocs structurels conduisant par ailleurs à une dérive de ce taux unique à la hausse, et, finalement, les taux de marché devant nécessairement à terme converger vers ce taux naturel en hausse –. Bien au contraire, c'est l'existence d'ajustements de marché et, cette fois, de comportements microéconomiques au cours de ces ajustements qui va conduire à rendre le taux « d'équilibre » dépendant de la série des taux de chômage effectifs :

« Deux voies de recherche sur l'hystérèse semblent particulièrement prometteuses. Toutes les deux sont centrées sur le marché du travail et la relation entre chômage et salaire. En premier lieu les théories « d'appartenance » sont fondées sur la distinction entre les permanents (insiders) et les prétendants (outsiders) et explorent l'idée selon laquelle le niveau des salaires

²⁶ Cf. Laviolle (2002, 2004).

est déterminé par les travailleurs en poste dans les entreprises plutôt que par les chômeurs. En second lieu, les théories de la « durée » fondées sur la distinction entre chômages de longue et de courte durée explorent l'idée selon laquelle les chômeurs de longue durée ont peu de poids dans la fixation des salaires ». (p. 180-181).

Dans les deux cas, le résultat est similaire :

« L'emploi suit une marche au hasard, les changements étant dus aux variations inattendues de la demande globale. Étant donnée une certaine force de travail, le chômage d'équilibre est égal à la valeur du chômage effectif de la dernière période (...) L'économie ne présente aucune tendance au retour vers une quelconque valeur d'équilibre » (p. 182).

Et en conséquence ,

« Les modèles d'hystérésis indiquent des choix de politique différents de ceux qui résultent de modèles dans lesquels le chômage d'équilibre n'est pas affecté par le chômage effectif. Ils suggèrent que les économies européennes, livrées à elles-mêmes, pourraient conserver un chômage élevé pour l'avenir prévisible. Étant donnée l'origine des chocs qui ont conduit à une augmentation du chômage, ils impliquent que si les politiques menées pour réduire le taux effectif sont efficaces, elles mèneraient probablement aussi à des baisses de taux d'équilibre ».

Finalement, comme Sraffa avait pu conclure, sur la base de sa critique du concept de taux naturel d'intérêt, à l'inanité de la règle de politique monétaire proposée par Hayek, et au caractère tautologique de celle proposée par Wicksell, Blanchard et Summers peuvent conclure à l'inutilité du concept de taux de chômage d'équilibre, qu'il soit qualifié de naturel ou pas : souvent pensé comme le taux à partir duquel l'efficacité des politiques macroéconomiques atteint ses limites²⁷, et doit être relayée par des politiques microéconomiques et structurelles, ce repère commode disparaît dès lors que le taux d'équilibre dépend lui-même du taux effectif. Plus généralement, si le taux d'équilibre dépend du taux effectif, toute politique visant à baisser le taux effectif à un impact favorable sur le taux d'équilibre. Sans dire qu'aucune dimension structurelle n'est présente dans le chômage contemporain, elle conduit à faire de la politique macroéconomique une condition nécessaire à la réduction du chômage et pas uniquement du chômage « en excès » par rapport au chômage d'équilibre. A tout le moins, la référence au chômage « d'équilibre » ne permet plus de repérer le moment à partir duquel la politique macroéconomique ne serait plus efficace dans le traitement du chômage de masse : on peut donc en déduire, en creux, qu'elle l'est toujours !!

Ou, si l'on préfère, il est possible de conclure que le concept de taux d'équilibre ne peut garder un sens qu'au seul niveau macroéconomique, comme une construction statistique : il est le taux de chômage compatible avec une inflation stable. On retrouve, là encore, une analogie avec le plaidoyer de Sraffa : exactement comme l'on peut construire un taux d'intérêt « d'équilibre » qui correspondrait au niveau du taux d'intérêt effectif (monétaire) compatible avec la stabilisation d'un niveau général des prix construit sur la base de la définition abstraite (et arbitraire) d'une marchandise « composite », il est possible d'estimer un niveau de chômage effectif, qualifié « d'équilibre » en raison de ce qu'il est compatible avec la stabilité « d'un » niveau général des prix. Mais ce faisant, tout le contenu analytique dont Friedman et ses épigones revendiquaient la présence derrière ce concept « statistique » s'avère évanescant. Bref, seule l'interprétation « courbe de Phillips » du taux de chômage d'équilibre (repérage d'un « NAIRU ») a encore un sens, et la

²⁷ C'est cette inspiration, notamment, qui avait structuré le diagnostic porté par le Conseil d'Analyse Economique dans son rapport sur le plein emploi (cf. Pisani-Ferry (2000)), et qui déjà avait suscité la réserve d'auteurs comme Edmond Malinvaud (Malinvaud (2000 et 20)).

recherche des fondements microéconomiques du concept de taux d'équilibre se solde par un échec²⁸.

4. Conclusion : naturalité, équilibre, déséquilibre et politique économique

L'objet de cet article était, à partir d'une lecture critique du concept de taux de chômage naturel, tel qu'il a pu être introduit par Friedman (1968) au cœur du débat macroéconomique, de son histoire et de sa portée, de tenter de remonter en généralité, pour poser les bases d'une critique des références « naturalistes » en économie, et des conclusions normatives qu'il est possible d'en inférer en matière de politiques économiques.

Dans un premier temps, nous nous sommes efforcés d'éclairer la portée du concept de « taux naturel de chômage » à partir d'une analyse systématique de l'analogie revendiquée explicitement par Friedman, dans l'élaboration de son concept, avec celui de « taux naturel d'intérêt ». Nous avons montré que cette analogie était édifiante, moins par son respect effectif que par les écarts d'interprétation et d'argumentaire que Friedman y introduit par rapport à Wicksell. Friedman s'avère en fait représenter en macroéconomie monétaire une tradition assez sensiblement différente de celle dans laquelle s'inscrit Wicksell, et finalement plus proche de celle de Hayek, qui consiste à faire de la politique macroéconomique, et de la politique monétaire en l'occurrence, le *deus ex machina* fauteur de trouble et de déséquilibres dans une économie réelle d'échanges, sinon « naturellement » ordonnée. Soulignant par ailleurs la portée rhétorique de l'argumentaire friedmanien, nous concluons sur le retour volontariste, au terme des glissements voulus par Friedman, à une problématique tout entière pré-keynésienne, consistant à identifier le niveau de chômage à ses déterminants microéconomiques et à identifier les politiques macroéconomiques comme la volonté, condamnée par avance et *par définition*, de vouloir réduire, d'une manière qui ne peut être qu'*artificielle*, un niveau de chômage qui échappe à tout déterminant macroéconomique. Ce faisant, les écarts introduits par Friedman vis-à-vis de Wicksell ne sont que l'image du déplacement significatif du débat macroéconomique qu'il inaugure, déplacement acté par la suite par les argumentaires développés par les nouvelles théories du marché du travail en matière de lutte contre le chômage.

Partant de cette première série de résultats, issus de l'étude de l'analogie entre les concepts de taux « naturel » d'intérêt et de taux « naturel » de chômage, notre intuition a été de tenter un rapprochement entre cette fois les critiques apportées, à soixante ans de distance, à ces deux concepts. Il nous est alors apparu qu'une analogie était là aussi à revendiquer entre les portées épistémologiques et analytiques des critiques apportées, au concept de taux naturel de chômage par les théories dites de « l'hystérèse des taux de chômage » d'une part, et au concept de taux naturel d'intérêt par Sraffa (1932).

Confirmant que la référence « naturaliste » en économie n'est que le corollaire de la volonté de réaffirmer la prévalence, au moins dans le long terme, de la dichotomie classique, et donc de conclure à l'inefficacité des politiques macroéconomiques sur les déterminants « fondamentaux » des équilibres économiques, la mise en parallèle des deux critiques conduit en outre à montrer le caractère fautif de l'argumentaire. Reposant tout entier sur la confusion entre équilibre et déséquilibre, et sur l'utilisation, en dehors de l'équilibre, de concepts qui ne trouvent sens qu'à l'équilibre, ces concepts témoignent une nouvelle fois de la difficulté de l'approche standard à appréhender les situations hors – équilibre²⁹, et du caractère par conséquent « particulier » et non « général » de son appréhension de la formation des grandeurs économiques³⁰.

²⁸ On retrouve, par le biais d'une méthodologie différente, qui emprunte à l'histoire de la pensée et l'épistémologie économiques, le résultat de Cour et alii (1997).

²⁹ Cf. Lavalie (1993).

³⁰ Cf. Lavalie (2004).

En termes normatifs, ces critiques conduisent à conclure à l'inutilité des concepts de taux « naturel » dans la conduite de la politique économique, au caractère par conséquent non fondé de la dichotomie, et à réhabiliter, en creux, l'efficacité des politiques macroéconomiques, à court et à long terme, dans la gestion des déséquilibres.

Références bibliographiques

- **ABRAHAM-FROIS G. et F. LARBRE (eds.)**, [1998], *La macroéconomie après Lucas. Textes choisis*, Paris, Economica.
- **ARTUS P. et M. KAABI**, [2000], « A quel niveau se situe le NAIRU en France ? », *Flash CDC Marchés*, n°2000-28, février.
- **BARRO R.**, (1988), "The persistence of Unemployment", *American Economic Review*, vol.78, n°2, pp. 32-37.
- **BERAUD A. et G. FACARELLO (eds.)**, [2000], *Nouvelle Histoire de la pensée économique*, Paris, La Découverte, Tome 3, Des Institutionnalistes à la période contemporaine
- **BERTONECHE M. et M. TEULIE (eds)**, [1977], *Macroéconomie : textes fondamentaux*, Paris, PUF.
- **BLANCHARD O.J. et L.H. SUMMERS**, [1986], "Hysteresis and the European Unemployment Problem", in S. FISHER (ed.), *NBER Macroeconomics Annual*, Cambridge, Mass., The MIT Press.
- **BLANCHARD O.J. et L.H. SUMMERS**, [1987], "Hysteresis in Unemployment", *European Economic Review*, vol. 31. Trad. fr. "Chômage et effet d'hystérèse", in Abraham-Frois G. et F. Larbre (eds) (1998), pp. 179-188.
- **BLANCHARD O.J. et L.H. SUMMERS**, [1988], "Beyond the Natural Rate Hypothesis", *American Economic Review*, vol.78, n°2, mai, pp. 182-187.
- **CAHUC P. et A. ZYLBERBERG**, [1999], "Le modèle WS/PS", *Annales d'économie et de statistiques*, Janvier, vol. 53, pp. 1-30.
- **CAHUC P. et A. ZYLBERBERG**, [2001], *Le marché du travail*, Louvain-la-Neuve, De Boeck Université.
- **CHAGNY O., F. REYNES et H. STERDYNIAK**, [2002], "Le taux de chômage d'équilibre : discussion théorique et évaluation empirique", *Revue de l'OFCE*, Avril, n°81, pp. 205-244.
- **COTIS J-PH., R. MEARY et N. SOBCZAK**, [1998], "Le chômage d'équilibre en France : une évaluation", *Revue Économique*, vol. 49, n°9, pp. 921-935.
- **COUR P., H. DELESSY, H. LE BIHAN et H. STERDYNIAK**, [1997], "Le taux de chômage d'équilibre : anciennes et nouvelles approches", *Revue de l'OFCE*, Janvier, n°60, pp. 147-186.
- **CROSS R.**, [1988], *Unemployment, Hysteresis and the Natural Rate Hypothesis*, London, Basil Blackwell.
- **CROSS R. (ed.)**, [1995], *Natural Rate Theory : 25 Years of a Hypothesis*, Cambridge, Cambridge University Press.
- **D'AUTUME A.**, [2000], "L'essor de la macroéconomie", in Béraud, A. et G. Facarello (eds) (2000), Chapitre 38, pp. 417-444.
- **DE VROEY M.**, [2004], *Involuntary Unemployment : The Elusive Quest for a Theory*, London and New York, Routledge.
- **DELEPLACE G.**, [1999], *Histoire de la pensée économique. Du "royaume agricole" de Quesnay au "monde à la Arrow-Debreu"*, Paris, Dunod.
- **DOS SANTOS FERREIRA R.**, [2000], "Keynes et le développement de la théorie de l'emploi dans une économie monétaire", in Béraud, A. et G. Facarello (eds) (2000), Chapitre 34, pp. 236-293
- **FRIEDMAN M.**, [1957], *A Theory of the Consumption Function*, Princeton, Princeton University Press.

- **FRIEDMAN M.**, [1968], "The Role of Monetary Policy", *American Economic Review*, March. Trad. fr. "Le rôle de la politique monétaire", in Abraham-Frois G. et F. Larbre (eds) (1998).
- **FRIEDMAN M.**, [1956], *Studies in the Quantity Theory of Money*, Chicago, The University of Chicago Press.
- **FRIEDMAN M. et A. SCHWARTZ**, [1963], *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, Princeton, Princeton University Press.
- **GHERKE C. et H.D. KURZ**, [2000], "Le développement de la macroéconomie dans l'entre-deux guerres : l'apport continental", in Béraud, A. et G. Facarello (eds) (2000), Chapitre 33, pp. 192-235.
- **HANSEN A.**, [1953], *A Guide to Keynes*, New York, MacGraw Hill. Trad. fr. *Introduction à la pensée keynésienne*, Paris, Dunod, 1967.
- **HAYEK (von) F.**, [1931], *Prices and Production*, London, Routledge and Kegan Paul. Trad. fr. *Prix et production*, Paris, Calmann-Lévy, 1975, Réimpression 1985.
- **HENIN P-Y. (ed.)**, [1993], *La persistance du chômage*, Paris, Economica.
- **HEYER E. et X. TIMBEAU**, [2002], "Le chômage structurel à 5 % en France ?", *Revue de l'OFCE*, janvier.
- **HEYER E., H. LE BIHAN et F. LERAIS**, [2000], "Relations de Phillips, boucle prix-salaire : une estimation par la méthode de Johansen", *Economie et prévision*, n°146, octobre – décembre.
- **HICKS J.**, [1967], *Critical Essays in Monetary Theory*, Oxford, Clarendon Press.
- **HICKS J.**, [1937], "Mr Keynes and the Classics. A Suggested Interpretation", *Econometrica*, April, réimprimé dans Hicks (1967). Trad. fr. "M. Keynes et les classiques. Proposition d'une interprétation", in Bertoneche M. et M. Teulié (eds.) (1977).
- **KEYNES J.M.**, [1936], *The General Theory of Employment, Interest and Money*, in Keynes, J.M. (1971-89), vol. VII. Trad. fr. *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*, Paris, Payot, 1966. Edition citée, Paris, Petite Bibliothèque Payot, 1982.
- **LAVIALLE Ch.**, [1993], *La formation des grandeurs économiques : de l'ajustement hors équilibre à une approche monétaire*, Orléans, Université d'Orléans, Thèse de doctorat.
- **LAVIALLE Ch.**, [2001], "L'épistémologie de Keynes et "l'hypothèse Wittgenstein" : la cohérence logique de la *Théorie générale de l'emploi, de l'intérêt et de la monnaie*", *Cahiers d'économie politique*, n°38, printemps, pp. 25-64.
- **LAYARD R., NICKELL S. et R. JACKMAN**, [1991], *Unemployment. Macroeconomic Performance and the Labour Market*, Oxford, Oxford University Press.
- **LE BIHAN H. et H. STERDYNIAK**, [1998], "Courbe de Phillips et modèle WS-PS : quelques remarques", *Revue économique*, vol. 49, n°9.
- **LEPAGE J-M.**, [1991], "L'hypothèse d'hystérésis dans la théorie du chômage : pertinence et implications", *Revue d'économie politique*, 101, 2, mars-avril, pp. 282-299.
- **L'HORTY Y.**, [2005], "Chômage structurel : de la théorie aux données", *Travail et emploi*, n°101, Janvier-Mars.
- **L'HORTY Y. et C. RAULT**, [2003], "Les causes du chômage en France : une ré-estimation du modèle WS/PS", *Revue économique*, vol. 54, n°2, Mars.
- **L'HORTY Y. et N. SOBCZAK**, [1997], "Les déterminants du chômage d'équilibre en France : estimations d'un modèle WS/PS", *Economie et prévision*, n°127.
- **LINDBECK A. et D. SNOWER**, [1988], *The Insider-Outsider Theory of Employment and Unemployment*, Cambridge, Mass., The MIT Press.
- **LUCAS R.E.**, [1972], "Expectations and Neutrality of Money", *Journal of Economic Theory*, April.
- **LUCAS R.E.**, [1973], "Some International Evidence on Output-Inflation Tradeoffs", *American Economic Review*, June.

- **LUCAS R.E.**, [1981], *Studies in the Business Cycle Theory*, Cambridge, Mass., The MIT Press.
- **MAC CLOSKEY D.**, [1983], "The Rhetoric of Economics", *Journal of Economic Literature*, vol. 31, pp. 434-461.
- **MAC GREGOR P.**, [1988], "Hysteresis and Unemployment Policy : The Case for Activism", in Cross R. (ed.) (1988), pp. 403-406.
- **MALINVAUD E.**, [1977], *The Theory of Unemployment Reconsidered*, London, Basil Blackwell. Trad. fr. *Réexamen de la théorie du chômage*, Paris, Calmann-Levy, 1980.
- **MALINVAUD E.**, [2000], "Commentaire", in Pisani-Ferry (2000), pp.209-226
- **MALINVAUD E.**, [2003], "Réformes structurelles du marché du travail et politiques macroéconomiques", *Revue de l'OFCE*, n°86, Juillet.
- **MANKIW N.G.**, [1992], "The Reincarnation of Keynesian Economics", *European Economic Review*, April. Trad. fr. "La réincarnation du keynésianisme", in Abraham-Frois G. et F. Larbre (eds) (1998), pp. 171-178.
- **MODIGLIANI F.**, [1944], "Liquidity Preference and the Theory of Interest and Money", *Econometrica*, January.
- **PATINKIN D.**, [1956], *Money, Interest and Prices*, Evanston, Row, Peterson and Co, 2nd ed., New York, Harper and Row, 1965. Trad. fr. *La monnaie, l'intérêt et les prix*, Paris, PUF, 1972.
- **PHELPS E. et G. ZOEAGA**, [1998], "Natural Rate Theory and OECD Unemployment", *The Economic Journal*, May, pp. 783-801.
- **PHILLIPS A.W.**, [1958], "The Relation between Unemployment and the Rate of Change of Money Wage Rates in the United Kingdom : 1861-1957", *Economica*, November. Trad. fr. "La relation entre taux de chômage et taux de variation des salaires nominaux au Royaume Uni entre 1861 et 1957", in Abraham-Frois G. et F. Larbre (eds) (1998), pp. 3-17.
- **PISANI-FERRY J.**, [2000], *Plein Emploi*, Paris, La Documentation Française, n° , Rapport du Conseil d'Analyse Économique.
- **PISSARIDES C.**, [2000], *Equilibrium Unemployment Theory*, Cambridge, Mass., The MIT Press, 2nd édition.
- **QUIQUEREZ G.**, [2000], "L'hystérésis du taux de chômage : une analyse épistémologique", *Philosophie économique*, n°1.
- **ROED K.**, [1997], "Hysteresis in Unemployment", *Journal of Economic Surveys*, vol. 11, n°4, pp. 389-418.
- **ROGERSON R.**, [1997], "Theory Ahead of Language in the Economics of Unemployment", *Journal of Economic Perspectives*, vol. 11, n°1, Winter, pp. 73-92.
- **SAMUELSON P.**, [1947], *Foundations of Equilibrium Economics*, Cambridge, Mass., Harvard University Press. Trad. fr. *Les fondements de l'analyse économique*, Paris, Gauthier-Villars, 1965.
- **SHAPIRO C. et J. STIGLITZ**, [1984], "Equilibrium as a Worker Discipline Device", *American Economic Review*, vol. 74 , pp. 433-444.
- **SMITH, A.**, [1776], *An Inquiry into the Nature and the Causes of the Wealth of Nations*, Oxford, Clarendon Press, 1976. Trad. fr. *Recherches sur la nature et les causes de la richesse des nations*, Paris, Garnier-Flammarion, 1991, 2 vols., *Enquête sur la nature et les causes de la richesse des nations*, Paris, PUF, 1995, 4 vols.
- **SNOWDON B. et H.R. VANE**, [1999], *Conversations with Leading Economists. Interpreting Modern Macroeconomics*, Cheltenham, Edward Elgar.
- **SNOWDON B. et H.R. VANE**, [1997], Modern Macroeconomics and its Evolution from a Monetarist Perspective : an Interview with Professor Milton Friedman, *Journal of Economic Studies* , vol. 24, pp. 192-221.

- **SOLOW R.**, [1986], "Unemployment : Getting the Question Right", *Economica*, suppl., vol. 53, pp. S23-S35.
- **SRAFFA P.**, [1932a], "Dr Hayek on Money and Capital", *The Economic Journal*, March. Trad. fr. "La théorie du Dr Hayek à propos de la monnaie et du capital", *Cahiers d'économie politique*, n°9, automne 1984.
- **SRAFFA P.**, [1932b], "Money and Capital : A Rejoinder", *The Economic Journal*, June.
- **STANTON D.**, 1988, "Hysteresis : Some Policy Implications", in Cross R. (ed.) (1988), pp. 389-391.
- **WICKSELL K.**, [1898], *Geldzins und Guterpreise bestimmenden Ursachen*, Iena, Fisher. Trad. Anglaise *Interest and Prices. A Study of the Causes Regulating the Value of Money*, London, MacMillan, 1936.
- **WICKSELL K.**, [1901], [1906], *Föreläsningar i nationalekonomi*, Stockholm, Fritzes, 2 vols. (resp. 1901 et 1906). Trad. Anglaise *Lectures on Political Economy*, London, Roulledge and Kegan Paul, 1934-35, 2 vols.
